

华泰联合证券有限责任公司  
关于华电国际电力股份有限公司  
发行股份及可转换公司债券购买资产  
反馈意见回复  
之  
核查意见

独立财务顾问



二〇二一年七月

## 中国证券监督管理委员会：

贵会于 2021 年 6 月 29 日对华电国际电力股份有限公司发行股份及可转换公司债券购买资产申请文件出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（211437 号）（以下简称“《反馈意见》”）收悉。华泰联合证券有限责任公司作为本次交易的独立财务顾问，就相关问题核查如下，请审阅。

本回复中所引用的简称和释义，如无特别说明，与《华电国际电力股份有限公司发行股份及可转换公司债券购买资产报告书（草案）（修订稿）》中具有相同含义。

# 目 录

|   |    |
|---|----|
| 目 录.....  | 1  |
| 问题一、申请文件显示，1) 2019 年至 2020 年期间，建信金融资产投资有限公司（以下简称建信投资）和中银金融资产投资有限公司（以下简称中银投资）采用“现金增资偿还债务”模式，向内蒙古华电蒙东能源有限公司（以下简称蒙东能源）、天津华电福源热电有限公司（以下简称福源热电）合计现金增资 15 亿元，并分别取得蒙东能源 45.15%股权、福源热电 36.86%股权。两家标的资产以上述增资款偿还金融机构债务。2) 本次交易，上市公司拟向建信投资、中银投资购买蒙东能源、福源热电前述股权。请你公司：1) 补充披露以建信投资和中银投资现金增资偿还的债务的形成原因、债务期限、利率、本息金额以及该等债务对两家标的资产当年财务费用的影响，并结合交易对方从标的资产累计分红金额，对比现金增资前与本次交易后标的资产及上市公司债务情况。2) 量化分析“现金增资偿还债务”实施后蒙东能源、福源热电在财务费用、资产负债、盈利能力等方面的变化，并结合该等情况补充披露本次交易是否有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。8 |    |
| 问题二、申请文件显示，本次交易前标的资产已是上市公司控股子公司，本次交易拟收购其少数股权。标的资产在过渡期内损失由上市公司承担；关于过渡期收益，交易对方仅享有对标的公司出资总金额年利率 6%（单利）的收益，其余超出部分由华电国际享有。请你公司：1) 补充披露本次交易过渡期损益安排的具体原因及其合理性，6%利率的设置依据及合理性。2) 结合交易双方对标的资产的控制情况，补充披露上述安排相关会计处理及合理性。3) 结合标的资产目前业绩情况，补充披露上述安排是否损害上市公司和中小股东利益。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。.....  | 18 |
| 问题三、申请文件显示，本次购买资产的可转债初始转股价格为 4.61 元/股，高于定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日上市公司的 A 股股票交易均价，并且未设置转股价格修正条款。请你公司：1) 结合上市公司最近三年股价波动情况，补充披露本次发行的可转债是否存在到期无法转股的可能，如是，披露上市公司拟采取的应对措施。2) 测算上市公司需向可转债持有人支付的本息金额最大值，并结合上市公司自有资金规模、资产负债情况、预期回报等，补充披露发行完成后上市公司是否具有足够的支付能力，是否存在本息兑付风险，如存在，补充披露上市公司拟采取的应对措施及其有效性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....   | 25 |
| 问题四、申请文件显示，本次发行的可转债利率为自可转债发行完成日起第一年 2%/年、第二年 3%/年、第三年 3%/年。请你公司：对比市场上可比可转债利率、上市公司同评级同期公司债券利率，补充披露本次可转债利率设置合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。.....  | 33 |
| 问题五、申请文件显示，1) 若交易对方持有用于认购上市公司发行可转债的标的资产权益时间不足 12 个月的，其自本次交易取得的可转债自发行完成日起 36 个月内不得转让。2) 交易对方对其取得的可转债实施转股的，所转换股票自可转债发行完成日起 18 个月内不得转让。请你公司：在交易对方持有用于认购上   |    |

市公司发行的可转债的标的资产权益时间不足 12 个月的情况下，结合转股前后实际锁定期总时长，补充披露前述锁定期安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条规定，如否，请依规调整。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....38

问题六、请你公司补充披露：上市公司本次发行可转债是否符合《公司法》第一百六十一条、《证券法》第十二条及第十五条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....41

问题七、申请文件显示，本次交易方案已取得华电集团批复。请你公司：结合国务院国资委对华电集团决策授权范围、华电集团子公司产权转让管理制度及相关法规依据，补充披露：1) 本次交易是否另需取得国务院国资委或其他有权部门批准。2) 本次交易的评估报告是否另需经国务院国资委或其他有权部门备案。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。 .....44

问题八、申请文件显示，1) 蒙东能源主要从事风电项目的投资、开发、经营、管理。2) 2021 年 5 月 24 日，上市公司公告拟以其持有的相关新能源公司股权向华电福新能源发展有限公司（以下简称福新发展）增资，并拟向福新发展出售其间接持有的相关新能源公司股权及资产，实现大比例参股华电集团唯一的新能源发展及整合平台。请你公司：1) 补充披露上市公司收购蒙东能源，与福新发展前述发展定位、上市公司未来业务发展规划是否一致，本次交易是否有利于上市公司对蒙东能源资产、业务进行有效整合。2) 结合上市公司 2021 年 5 月 24 日披露的关联交易公告，对照《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条相关规定，补充测算本次交易是否达到重大资产重组标准。请独立财务顾问核查并发表意见。 .....47

问题九、申请文件显示，蒙东能源经营蒙古通辽市北清河风电场 300MW 风电特许权项目。请你公司：1) 补充披露上述特许经营协议是否需履行许可或备案程序，如是，披露最新办理进展。2) 补充披露上述特许经营协议是否存在违约或终止的风险，如是，对标的资产持续盈利能力的影响及应对措施。3) 结合特许经营协议约定，补充披露本次交易是否需取得协议相对方的同意。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....54

问题十、申请文件显示，蒙东能源共持有 9 项专利，其中 3 项专利系与华北电力大学或青岛中科润美润滑材料技术有限公司共有。请你公司：1) 补充披露共有专利是否属于蒙东能源核心技术所用专利，该共有专利对蒙东能源营业收入和利润的贡献占比。2) 结合共有专利相关协议约定，补充披露本次交易是否需取得专利共有方同意。3) 补充披露专利共有方是否使用或对外授权使用共有专利；如是，说明对蒙东能源生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 .....58

问题十一、申请文件显示，福源热电主营业务为利用天然气为电网提供电力产品，在天然气燃烧发电过程中会产生少量烟尘、二氧化硫以及氮氧化物。请你公司补充披露：1) 福源热电已建、在建或拟建项目是否属于“高耗能、高排放”项目，是否符合国家或地方有关政策要求以及落实情况，是否需履行相关主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况。2) 福源热电生产经营是否符合国家产业政策和产业规划，是否属于《产业结构调整指导目录（2019 年本）》中的限制类、淘汰类产业，是否属于落后产能，是否已落实产能淘汰置换要求（如有），

请按照业务或产品进行分类说明。3) 福源热电已建、在建或拟建项目是否满足项目所在地能源消费双控要求, 是否按规定取得固定资产投资项目节能审查意见, 福源热电的主要能源资源消耗情况以及是否符合当地节能主管部门的监管要求。4) 福源热电拟建项目是否涉及新建自备燃煤电厂, 如是, 是否符合《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》的要求。5) 福源热电现有工程是否符合环境影响评价文件要求, 是否落实污染物总量削减替代要求; 在建、拟建项目是否已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复, 是否符合生态环境准入清单管控要求。6) 福源热电是否存在大气污染防治重点区域内的耗煤项目, 如是, 是否已履行煤炭等量或减量替代要求。7) 福源热电是否在高污染燃料禁燃区内燃用相应类别的高污染燃料, 是否构成重大违法行为。8) 福源热电生产经营涉及环境污染的具体环节, 主要污染物名称及排放量、防止污染设施的处理能力、运行情况以及技术工艺的先进性, 节能减排处理效果是否符合要求, 日常排污监测是否达标以及环保部门现场检查情况。9) 福源热电是否发生环保事故或重大群体性的环保事件, 是否存在环保情况的负面媒体报道。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 ..... 62

问题十二、申请文件显示, 本次交易目的之一为实施市场化债转股。前次《增资协议》约定, 1) 在债转股实施机构持有标的公司股权期间内, 标的公司在每个会计年度召开股东会审议利润分配事宜。标的公司的基准股息率为 6%, 当标的公司以全部可分配利润进行利润分配还不足以达到基准股息率时, 标的公司优先向债转股实施机构进行利润分配。2) 资本市场退出: 自交割日起 12 个月后(最晚自交割日起 48 个月内), 上市公司有权通过发行股份及定向可转债的方式购买建信投资、中银投资持有标的公司的全部或部分股权的方式实现建信投资、中银投资的投资退出。3) 非资本市场退出: 若发生自交割日起 48 个月期限届满后建信投资、中银投资未按照约定实现资本市场退出的, 或标的公司归属于母公司所有者的可分配净利润未达约定, 或建信投资、中银投资所得的分红款低于年度分红目标并且未能在宽限期内确定解决方案等“特定情形”, 建信投资、中银投资有权提议上市公司行使优先回购权。请你公司: 1) 结合上述增资协议约定, 补充披露标的资产将前次增资确认为一项权益工具的理由及其合理性, 是否符合《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》第十条、第十一条相关规定。2) 补充披露《增资协议》上述条款是否表明在前次增资过程中存在出资收益固定回报及保证回购等安排, 会否导致前期增资构成“明股实债”的情形, 以及相关判断依据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ..... 75

问题十三、申请文件显示, 1) 2020 年度销售低价电系 2020 年受疫情影响中石油、中石化存在库存天然气, 经主管部门牵头组织, 福源热电以较低价格采购上述天然气供应商部分库存天然气并将以相对低价销售给电网。2) 报告期内, 福源热电发电量分别为 132,153.61 万千瓦时、140,470.65 万千瓦时, 售电收入分别为 76,805.63 万元、72,089.77 万元。请你公司: 1) 结合报告期上网电量、上网电价、售电收入、天然气采购成本、毛利率变动情况, 量化分析并补充披露福源热电报告期内发电量增加但收入、成本、利润下降的原因及合理性。2) 福源热电销售低价电对毛利率的影响, 销售低价电的天然气采购价格较低, 但 2020 年毛利率依然下降 2.3% 的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 ..... 83

问题十四、申请文件显示，福源热电报告期毛利率平均值为 10.89%、8.18%，同行业平均水平为 19.49%、19.87%。福源热电报告期各期综合毛利率低于同行业上市公司平均值，主要由于福源热电业务结构单一，部分管理类成本全部计入生产成本（除财务费用外无其他期间费用），同时供热补贴、供热工程建设费等与企业业务密切相关的经常性政府补贴不体现在毛利中，因此某种程度上未能反映实际毛利水平。请你公司：1) 补充披露福源热电将部分管理类成本计入生产成本的原因及合理性、与企业业务密切相关的经常性政府补贴会计处理依据及合理性，上述会计处理是否符合企业会计准则规定，并结合同行业可比公司情况，补充披露相关成本费用类科目列报和披露的合规性。2) 结合与同行业可比公司同类业务毛利率构成及成本费用的比对分析，补充披露报告期内福源热电毛利率与同行业平均值差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....87

问题十五、申请文件显示，报告期内，蒙东能源的应收账款余额分别为 28,392.99 万元、40,974.59 万元，主要为应收补贴电价款和应收标杆电价款。其中，2019 年末，1 年以内应收账款余额为 16,197.79 万元，2020 年末，1 至 2 年应收账款余额为 16,197.79 万元，2 至 3 年应收账款余额 3,767.19 万元。请你公司：1) 补充披露蒙东能源 2019 年末 1 年以内应收补贴电价款 16,197.79 万元直至 2020 年末仍未收回的原因，并结合蒙东能源历史上补贴电价款回收情况，分析未来回收是否存在重大不确定性。2) 结合应收账款主要客户信用政策及信用情况、回款周期、行业惯例、同行业可比公司情况等，补充披露蒙东能源应收账款持续增长的原因及合理性。3) 结合应收账款的账龄结构、同行业坏账准备计提政策、期后回款情况等，补充披露蒙东能源的应收账款账龄较长的原因以及坏账准备计提充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....91

问题十六、申请文件显示，报告期各期末，福源热电货币资金均为银行存款；福源热电因向居民供热存在现金收款情况，但每月底将现金存入银行，故各期末无库存现金余额。请你公司补充披露：福源热电现金收款的金额及现金收款占比，现金交易的必要性与合理性，相关的内部控制制度的完备性以及执行的有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....97

问题十七、申请文件显示，1) 报告期内蒙东能源通过委贷方式偿还华电国际金融机构负债 88,402.41 万元。2) 2019 年 12 月 31 日，蒙东能源长期借款余额为 40,055.00 万元，其中一年内到期的长期借款余额为 16,560.00 万元。3) 报告期各期，蒙东能源期间费用全部为财务费用，金额分别为 5,278.09 万元和 1,123.19 万元，占营业收入比例分别为 17.04%和 3.31%。请申请人补充披露：1) 蒙东能源报告期内 88,402.41 万元委托贷款的具体条款，包括但不限于贷款期限、利率及有关会计处理，以及未在关联交易中披露的原因。2) 2019 年末有关长期借款的明细以及具体条款，并说明 2019 年度财务费用金额较大的原因，2019 年末存在金额较大的长期借款及财务费用仍通过委贷方式偿还华电国际金融负债的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 .....99

问题十八、申请文件显示，本次评估假设每年被评估单位提前或延长供热仍可获得地方政府财政补贴；假设在建工程中反映的技改、信息化项目均将按预期在 2020 年底完工投入运营等。请你公司：1) 结合标的资产政府补贴政策、报告期获取补贴情况及未来可持续性、稳定性分析，补充披露上述评估假设的合

理性。2) 补充披露技改、信息化项目建设运营进度, 以及对评估的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 104

问题十九、申请文件显示, 本次资产评估中蒙东能源使用的折现率为 8.15%, 福源热电使用的折现率为 7.87%。请你公司: 结合折现率各项参数的选取、计算过程及市场上同类交易比对分析, 补充披露标的资产折现率选取的合理性, 以及两家标的资产折现率差异较大的原因及合理性, 并就折现率变动对估值的影响进行敏感性分析。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 107

问题二十、申请文件显示, 1) 由于市场化交易电价通常低于项目核准电价, 若后续电力市场化交易占比提升, 则可能对标的资产业绩产生不利影响。2) 报告期内, 蒙东能源和福源热电市场化电量占比持续增加。其中, 蒙东能源最近三年市场化交易占比分别为 21.75%、29.31%、35.34%; 福源热电最近两年市场化交易占比分别为 0、34.92%。3) 收益法估值测算时将电量交易结构因素体现在结算电价(实际总电价-新能源补贴电价)的预测中, 预测期采用了 2020 年的结算电价, 等同于采用了 2020 年的市场交易电量占比及 2020 年的市场交易电价。请你公司: 1) 结合国家产业政策、同行业可比公司情况, 补充披露标的资产市场化交易电量占比逐年提升的原因及合理性, 是否会对标的资产未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响, 并结合上述分析进一步补充披露标的资产相关风险提示。2) 补充披露在市场化交易占比逐年增加的情况下, 蒙东能源收益法下仍采用 2020 年的市场交易电量占比及 2020 年的市场交易电价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 111

问题二十一、申请文件显示, 1) 根据国家政策, 未来新开发风电项目的补贴将逐步退坡。2) 蒙东能源作为风电企业, 其电价可能存在下调风险, 并对蒙东能源的经营情况带来压力。同时, 已建成、并网的风电项目电价也可能受到新补贴规定的影响, 导致实际补贴金额的下降, 进而影响实际上网价格。请你公司: 1) 结合国家补贴政策、蒙东能源财务数据等, 量化分析并补充披露上网电价下调对标的资产的影响, 是否会对标的资产未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响。2) 补充披露在收益法评估时, 未考虑上网电价下调影响的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 117

问题二十二、申请文件显示, 1) 蒙东能源义和塔拉风电场报告期内弃风率分别为 8.72%、2.03%。2) 蒙东能源在职员工共计 96 人, 2020 年 7-12 月多名中层管理人员逐步转入科左公司, 截至 2020 年底公司人数为 74 人, 2021 年进行了调减, 未来将继续逐步减少。请你公司补充披露: 1) 蒙东能源收益法评估时预测期弃风率选择 2.03%的依据及合理性。2) 蒙东能源报告期员工减少较多的原因, 预测期员工数是否能满足企业未来生产经营需要, 收益法下职工薪酬预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 ..... 119

问题二十三、申请文件显示, 本次交易前, 上市公司与控股股东华电集团及其控制的部分其他企业存在潜在的同业竞争关系, 如华电江苏能源有限公司等 13 家企业。华电集团于 2014 年 4 月、2021 年 3 月分别承诺: 上市公司将在非上市常规能源发电资产满足资产注入条件后三年内, 完成向上市公司的注资工作。请你公司: 1) 结合华电江苏能源有限公司等 13 家企业的生产经营合规性、资产权属、财务状况等, 补充披露华电集团前期作出的关于解决同业竞争的承诺是否切实充分履行。2) 补充披露在相关资产注入上市公司之前, 前述同业竞争情

况对本次交易完成后上市公司生产经营的影响及拟采取的应对措施。3) 补充披露华电集团就同业竞争事项所作承诺是否符合《上市公司监管指引 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》关于“必须有明确的履约时限”要求。4) 补充披露华电集团保障避免同业竞争承诺充分、有效履行的具体措施及对违反承诺行为的约束机制。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 ..... 122

问题一、申请文件显示，1) 2019 年至 2020 年期间，建信金融资产投资有限公司（以下简称建信投资）和中银金融资产投资有限公司（以下简称中银投资）采用“现金增资偿还债务”模式，向内蒙古华电蒙东能源有限公司（以下简称蒙东能源）、天津华电福源热电有限公司（以下简称福源热电）合计现金增资 15 亿元，并分别取得蒙东能源 45.15% 股权、福源热电 36.86% 股权。两家标的资产以上述增资款偿还金融机构债务。2) 本次交易，上市公司拟向建信投资、中银投资购买蒙东能源、福源热电前述股权。请你公司：1) 补充披露以建信投资和中银投资现金增资偿还的债务的形成原因、债务期限、利率、本息金额以及该等债务对两家标的资产当年财务费用的影响，并结合交易对方从标的资产累计分红金额，对比现金增资前与本次交易后标的资产及上市公司债务情况。2) 量化分析“现金增资偿还债务”实施后蒙东能源、福源热电在财务费用、资产负债、盈利能力等方面的变化，并结合该等情况补充披露本次交易是否有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露以建信投资和中银投资现金增资偿还的债务的形成原因、债务期限、利率、本息金额以及该等债务对两家标的资产当年财务费用的影响，并结合交易对方从标的资产累计分红金额，对比现金增资前与本次交易后标的资产及上市公司债务情况

（一）以建信投资和中银投资现金增资偿还的债务的形成原因、债务期限、利率、本息金额以及该等债务对两家标的资产当年财务费用的影响

1、以建信投资和中银投资现金增资偿还的债务的形成原因、债务期限、利率、本息金额等情况

2019 年 12 月 27 日，蒙东能源收到建信投资现金增资款 100,000 万元，于 2019 年 12 月 30 日偿还工商银行借款合计 11,597.59 万元，并将剩余 88,402.41 万元通过华电财务向华电国际发放委托贷款，用于偿还华电国际在建设银行借款。蒙东能源、华电国际以及华电财务三方签署《委托贷款合同》，约定委托贷款的金额为 88,402.41 万元，贷款期限为 2019 年 12 月 30 日至 2020 年 12 月 29 日。

2020年1月20日、2月21日华电国际分别提前还款40,000.00万元、48,402.41万元，已全额偿还该笔委托贷款。

2020年5月25日，福源热电收到中银投资现金增资款50,000万元，于2020年5月26日偿还建设银行、昆仑银行、农业银行合计41,350.00万元，并将剩余8,650.00万元通过华电财务向华电国际发放委托贷款，用于偿还华电国际在建设银行借款。福源热电、华电国际以及华电财务三方签署《委托贷款合同》，约定委托贷款的金额为8,650.00万元，贷款期限为2020年5月25日至2021年5月24日。2021年5月24日，华电国际全额偿还该笔委托贷款。

以建信投资和中银投资现金增资偿还债务的具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 债务人  | 借款单位 | 利率      | 期限                        | 借款金额       | 偿还金额              | 用途         |
|----|------|------|---------|---------------------------|------------|-------------------|------------|
| 1  | 蒙东能源 | 工商银行 | 4.41%   | 2009-8-12至<br>2024-8-9    | 18,000.00  | 6,428.57          | 项目建设       |
| 2  | 蒙东能源 | 工商银行 | 4.41%   | 2009-8-24至<br>2024-8-9    | 5,000.00   | 1,785.71          | 项目建设       |
| 3  | 蒙东能源 | 工商银行 | 4.41%   | 2010-12-14至<br>-2024-4-12 | 2,000.00   | 691.00            | 项目建设       |
| 4  | 蒙东能源 | 工商银行 | 4.41%   | 2010-9-15至<br>2024-4-12   | 5,000.00   | 1,923.08          | 项目建设       |
| 5  | 蒙东能源 | 工商银行 | 4.90%   | 2010-11-22至<br>2024-4-12  | 2,000.00   | 769.23            | 项目建设       |
| 6  | 华电国际 | 建设银行 | 3.915%  | 2019-2-26至<br>2020-2-25   | 10,000.00  | 88,402.41         | 日常运营<br>周转 |
| 7  | 福源热电 | 建设银行 | 4.41%   | 2012-8-9至<br>2022-8-8     | 5,400.00   | 5,400.00          | 项目建设       |
| 8  | 福源热电 | 建设银行 | 4.41%   | 2013-8-19至<br>2022-8-8    | 10,650.00  | 10,650.00         | 项目建设       |
| 9  | 福源热电 | 建设银行 | 4.1325% | 2020-3-19至<br>2021-3-19   | 4,000.00   | 4,000.00          | 日常运营<br>周转 |
| 10 | 福源热电 | 昆仑银行 | 4.13%   | 2019-12-25至<br>2020-12-24 | 5,000.00   | 5,000.00          | 日常运营<br>周转 |
| 11 | 福源热电 | 昆仑银行 | 4.13%   | 2020-1-8至<br>2021-1-7     | 7,300.00   | 7,300.00          | 日常运营<br>周转 |
| 12 | 福源热电 | 昆仑银行 | 3.90%   | 2020-3-18至<br>2021-3-18   | 4,000.00   | 4,000.00          | 日常运营<br>周转 |
| 13 | 福源热电 | 农业银行 | 3.92%   | 2019-11-29至<br>2020-11-28 | 5,000.00   | 5,000.00          | 日常运营<br>周转 |
| 14 | 华电国际 | 建设银行 | 3.70%   | 2019-12-30至<br>2020-12-29 | 150,000.00 | 8,650.00          | 日常运营<br>周转 |
| 合计 |      |      |         |                           |            | <b>150,000.00</b> |            |

上述债务系蒙东能源、福源热电以及华电国际基于项目建设或日常经营资金周转需求形成。

根据《增资协议》对增资款项用途的约定，增资款项应全部用于偿还标的公司以银行贷款为主的存量金融机构债务，适当考虑其他类型银行债务或非银行金融机构债务，或者以债转股实施机构认可的方式（如委托贷款）提供给华电国际用于偿还华电国际以银行贷款为主的存量金融机构债务，增资款用途符合《增资协议》的具体约定。

本次债转股范围内的债权以银行债权为主，且均是正常类贷款，无关注和不良类贷款，债权质量较好，范围由债权人、企业和实施机构自主协商确定。蒙东能源和福源热电所偿还债务均为以银行贷款为主的存量金融机构债务以及通过委托贷款方式提供给华电国际用于偿还华电国际以银行贷款为主的存量金融机构债务，增资款用途符合《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》（国发〔2016〕54号文）等有关部门对市场化债转股的要求。

截至本回复出具日，蒙东能源和福源热电已收回华电国际委托贷款，并将相关资金主要用于偿还自身有息债务，由于目前标的公司已无有息债务，剩余资金用于补充流动资金，具体情况如下：

单位：万元

| 序号 | 债务人  | 借款单位 | 利率     | 期限                    | 借款金额      | 偿还金额     |
|----|------|------|--------|-----------------------|-----------|----------|
| 1  | 蒙东能源 | 华电国际 | 3.805% | 2019-7-4 至 2020-7-3   | 2,000.00  | 2,000.00 |
| 2  | 蒙东能源 | 建设银行 | 4.90%  | 2011-9-7 至 2023-9-6   | 2,000.00  | 1,150.00 |
| 3  | 蒙东能源 | 建设银行 | 4.90%  | 2011-5-11 至 2023-5-10 | 6,000.00  | 3,300.00 |
| 4  | 蒙东能源 | 建设银行 | 4.41%  | 2010-7-15 至 2022-7-14 | 1,000.00  | 235.00   |
| 5  | 蒙东能源 | 建设银行 | 4.41%  | 2010-4-23 至 2022-4-22 | 3,000.00  | 600.00   |
| 6  | 蒙东能源 | 工商银行 | 4.90%  | 2011-3-9 至 2026-7-2   | 30,000.00 | 6,120.00 |
| 7  | 蒙东能源 | 工商银行 | 4.41%  | 2010-4-15 至 2024-4-12 | 56,000.00 | 6,910.00 |
| 8  | 蒙东能源 | 中国银行 | 4.90%  | 2012-6-20 至 2025-5-10 | 5,000.00  | 2,090.00 |
| 9  | 蒙东能源 | 中国银行 | 4.90%  | 2012-4-13 至 2025-5-10 | 1,000.00  | 385.00   |
| 10 | 蒙东能源 | 中国银行 | 4.90%  | 2012-1-18 至 2025-5-10 | 10,000.00 | 4,320.00 |

| 序号 | 债务人  | 借款单位               | 利率     | 期限                      | 借款金额      | 偿还金额             |
|----|------|--------------------|--------|-------------------------|-----------|------------------|
| 11 | 蒙东能源 | 中国银行               | 4.90%  | 2011-11-2 至 2025-5-10   | 5,000.00  | 2,160.00         |
| 12 | 蒙东能源 | 中国银行               | 4.90%  | 2011-11-2 至 2025-5-10   | 3,000.00  | 1,280.00         |
| 13 | 蒙东能源 | 中国银行               | 4.41%  | 2010-10-21 至 2025-5-10  | 4,000.00  | 2,200.00         |
| 14 | 蒙东能源 | 中国银行               | 4.41%  | 2010-10-12 至 2025-5-10  | 6,000.00  | 2,400.00         |
| 15 | 蒙东能源 | 中国银行               | 4.41%  | 2010-10-8 至 2025-5-10   | 2,000.00  | 900.00           |
| 16 | 蒙东能源 | 中国银行               | 4.41%  | 2010-9-8 至 2025-5-10    | 7,000.00  | 3,000.00         |
| 17 | 蒙东能源 | 中国银行               | 4.41%  | 2010-6-21 至 2025-6-10   | 500.00    | 320.00           |
| 18 | 蒙东能源 | 中国银行               | 4.41%  | 2010-6-03 至 2025-5-26   | 3,000.00  | 1,200.00         |
| 19 | 蒙东能源 | 中国银行               | 4.41%  | 2010-5-11 至 2025-5-10   | 3,000.00  | 1,200.00         |
| 20 | 蒙东能源 | 交通银行               | 4.41%  | 2009-7-14 至 2022-7-14   | 8,000.00  | 2,150.00         |
| 21 | 蒙东能源 | 交通银行               | 4.41%  | 2009-6-15 至 2022-6-15   | 12,000.00 | 3,000.00         |
| 22 | 蒙东能源 | 北京银行               | 4.41%  | 2010-9-27 至 2020-9-27   | 31,000.00 | 5,000.00         |
| 23 | 蒙东能源 | 华电财务               | 4.90%  | 2011-9-29 至 2021-9-29   | 10,000.00 | 4,000.00         |
| 24 | 蒙东能源 | 华电财务               | 4.90%  | 2011-6-7 至 2021-6-7     | 5,000.00  | 2,000.00         |
| 25 | 蒙东能源 | 华电融资租赁有限公司(“华电租赁”) | 4.655% | 2016-4-28 至 2024-4-28   | 8,000.00  | 7,200.00         |
| 26 | 蒙东能源 | 华电租赁               | 4.90%  | 2017-4-28 至 2023-4-28   | 4,000.00  | 2,800.00         |
| 27 | 蒙东能源 | 华电租赁               | 5.39%  | 2017-12-6 至 2023-10-11  | 6,000.00  | 6,000.00         |
| 28 | 蒙东能源 | 华电租赁               | 5.39%  | 2017-10-11 至 2023-10-11 | 9,000.00  | 9,000.00         |
|    | 小计   |                    |        |                         |           | <b>82,920.00</b> |
| 1  | 福源热电 | 建设银行               | 3.15%  | 2020-12-23 至 2021-6-22  | 5,000.00  | 5,000.00         |
|    | 小计   |                    |        |                         |           | <b>5,000.00</b>  |

## 2、该等债务对两家标的资产当年财务费用的影响

### (1) 蒙东能源

蒙东能源于 2019 年 12 月偿还自身有息负债合计 11,597.59 万元，该等债务于 2019 年产生财务费用合计 595.82 万元。同时，蒙东能源向华电国际发放委托贷款，偿还华电国际有息债务合计 88,402.41 万元，该等债务于 2019 年产生财务

费用合计 2,951.42 万元。由于蒙东能源的还款时间接近当年年末，偿还债务对当年财务费用的影响较小。

## **(2) 福源热电**

福源热电厂于 2020 年 5 月偿还自身有息负债合计 41,350.00 万元，该等债务于 2020 年产生财务费用合计 637.83 万元。同时，福源热电厂向华电国际发放委托贷款，偿还华电国际有息债务合计 8,650.00 万元，该等债务于 2020 年产生财务费用合计 129.23 万元。经测算，福源热电厂及上市公司因偿还有息债务，于 2020 年当年节约 1,000 万元左右的财务费用。

由于蒙东能源和福源热电厂有息债务的还款时间不同，因此上述债务在各年度对财务费用影响存在一定差异。总体而言，随着上述有息债务的偿还，标的公司和上市公司的财务成本均存在较大程度的减轻。

## **(二) 交易对方从标的资产累计分红金额**

### **1、蒙东能源**

根据经蒙东能源股东会审议批准的《2019 年度利润分配议案》，拟向股东合计分配利润 6,866.50 万元，其中华电国际应分得利润 3,766.50 万元，建信投资应分得利润 3,100.00 万元。

根据经蒙东能源股东会审议批准的《2020 年度利润分配议案》，拟向股东合计分配利润 13,474.58 万元，其中华电国际应分得利润 7,391.25 万元，建信投资应分得利润 6,083.33 万元。

截至本回复出具日，建信投资从蒙东能源合计取得分红金额为 9,183.33 万元，同期华电国际从蒙东能源合计取得的分红金额为 11,157.75 万元。

### **2、福源热电**

根据经福源热电厂股东会审议批准的《2019 年度利润分配议案》，拟向股东合计分配利润 6,308.39 万元，其中华电国际应分得利润 3,983.39 万元，中银投资应分得利润 2,325.00 万元。

截至本回复出具日，中银投资从福源热电厂合计取得分红金额为 2,325.00 万元，同期华电国际从福源热电厂合计取得的分红金额为 3,983.39 万元。

### （三）现金增资前与本次交易后标的资产及上市公司债务对比情况

现金增资前与本次交易后标的资产债务对比情况参见本回复“二、量化分析“现金增资偿还债务”实施后蒙东能源、福源热电在财务费用、资产负债、盈利能力等方面的变化，并结合该等情况补充披露本次交易是否有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力/（一）“现金增资偿还债务”实施后蒙东能源、福源热电在财务费用、资产负债、盈利能力等方面的变化情况”。

现金增资前与本次交易后，上市公司债务对比情况如下：

单位：千元

| 财务指标  | 本次交易后       | 现金增资前       |
|-------|-------------|-------------|
| 总资产   | 233,892,659 | 226,428,520 |
| 总负债   | 140,426,211 | 159,386,669 |
| 净资产   | 93,466,448  | 67,041,851  |
| 资产负债率 | 60.04%      | 70.39%      |

注 1：由于现金增资于 2019 年 12 月首笔资金实缴，因此现金增资前的财务数据以 2018 年末进行对比；

注 2：本次交易后财务指标以 2021 年 3 月末数据为基础进行测算，不考虑定向可转债转股的影响。

根据上市公司历史数据以及测算结果，与现金增资前相比，本次交易后，上市公司总负债和资产负债率均存在较大幅度的下降。

二、量化分析“现金增资偿还债务”实施后蒙东能源、福源热电在财务费用、资产负债、盈利能力等方面的变化，并结合该等情况补充披露本次交易是否有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力

（一）“现金增资偿还债务”实施后蒙东能源、福源热电在财务费用、资产负债、盈利能力等方面的变化情况

#### 1、蒙东能源

蒙东能源于 2019 年 12 月 30 日完成现金增资偿还债务，在财务费用、资产负债、盈利能力等方面的变化情况具体如下：

##### （1）财务费用

2019 年和 2020 年，蒙东能源财务费用分别为 5,278.09 万元和 1,123.19 万元，

下降 4,154.90 万元，降幅为 78.72%，由于有息负债的偿还，蒙东能源财务成本大幅下降。

### (2) 资产负债

2018 年末、2019 年末以及 2020 年末，蒙东能源资产负债变化情况如下：

单位：万元

| 财务指标  | 2020 年末    | 2019 年末    | 2018 年末    |
|-------|------------|------------|------------|
| 总资产   | 230,870.82 | 307,884.03 | 231,849.37 |
| 总负债   | 4,149.65   | 86,849.53  | 118,802.28 |
| 净资产   | 226,721.17 | 221,034.49 | 113,047.09 |
| 资产负债率 | 1.80%      | 28.21%     | 51.24%     |

蒙东能源通过偿还金融机构有息债务，总负债和资产负债率大幅下降。

### (3) 盈利能力

2019 年和 2020 年，蒙东能源营业收入分别为 30,981.89 万元和 33,899.73 万元，营业利润分别为 9,426.81 万元和 14,715.28 万元，净利润分别为 7,987.40 万元和 12,553.18 万元，具体如下：

单位：万元

| 项目   | 2020 年度   | 2019 年度   | 变动金额      |
|------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 33,899.73 | 30,981.89 | 2,917.84  |
| 营业成本 | 19,305.97 | 18,060.73 | 1,245.24  |
| 财务费用 | 1,123.19  | 5,278.09  | -4,154.90 |
| 营业利润 | 14,715.28 | 9,426.81  | 5,288.47  |
| 净利润  | 12,553.18 | 7,987.40  | 4,565.78  |

2020 年，蒙东能源盈利能力大幅提升，主要原因包括①蒙东能源 2020 年弃风限电情况和停机损失情况好转，整体利用小时、发电量、售电单价上升，导致经营业绩提升；②有息负债的偿还较大程度上减轻了蒙东能源财务成本。

## 2、福源热电

福源热电于 2020 年 5 月 30 日完成现金增资偿还债务，在财务费用、资产负债、盈利能力等方面的变化情况具体如下：

### (1) 财务费用

2019 年和 2020 年，福源热电财务费用分别为 1,834.21 万元和 733.41 万元，下降 1,100.80 万元，降幅为 60.01%，由于有息负债的偿还，福源热电财务成本大幅下降。考虑到福源热电的还款时间为 2020 年 5 月，在 2020 年还款所带来财务费用的节约效果只体现了约半年的效果。

### (2) 资产负债

2019 年末以及 2020 年末，福源热电资产负债变化情况如下：

单位：万元

| 财务指标  | 2020 年末    | 2019 年末    |
|-------|------------|------------|
| 总资产   | 163,955.72 | 141,959.56 |
| 总负债   | 55,117.23  | 83,521.46  |
| 净资产   | 108,838.49 | 58,438.11  |
| 资产负债率 | 33.62%     | 58.83%     |

福源热电通过偿还金融机构有息债务，总负债和资产负债率逐年大幅下降。

### (3) 盈利能力

2019 年和 2020 年，福源热电营业收入分别为 89,550.17 万元和 86,252.85 万元，营业利润分别为 10,156.83 万元和 8,986.50 万元，净利润分别为 7,577.34 万元和 6,708.77 万元，具体如下：

单位：万元

| 项目   | 2020 年度   | 2019 年度   | 变动金额      |
|------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 86,252.85 | 89,550.17 | -3,297.32 |
| 营业成本 | 79,194.63 | 79,801.63 | -607.00   |
| 财务费用 | 733.41    | 1,834.21  | -1,100.80 |
| 营业利润 | 8,986.50  | 10,156.83 | -1,170.33 |
| 净利润  | 6,708.77  | 7,577.34  | -868.57   |

2020 年，福源热电营业收入有所下降，主要系 2020 年度销售低价电的偶发性因素，以及受市场化交易电量占比提升及核定上网电价下降使得 2020 年度平均上网电价下降所致。但由于偿还有息负债节约财务费用，在一定程度上改善了

福源热电的盈利能力。考虑到福源热电财务费用节约的效果在 2020 年并未完全体现,预计现金增资偿还债务对福源热电盈利能力的促进作用在未来年度将进一步释放。

**(二) 结合上述情况,本次交易有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力**

**1、“现金增资偿还债务”有利于改善标的公司资产结构,提升盈利能力**

由上述情况可知,“现金增资偿还债务”的实施,较大程度降低了标的公司以及上市公司的财务费用、总负债和资产负债率,标的公司财务费用的节约进一步促进标的公司业绩的改善和提升,有利于改善标的公司资产结构,提升盈利能力。

**2、本次交易有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力**

根据上市公司财务报告及备考财务报告,本次交易前后上市公司主要财务数据情况如下:

单位:千元

| 项目          | 2021年3月31日/2021年1-3月 |              |        | 2020年12月31日/2020年度 |              |        |
|-------------|----------------------|--------------|--------|--------------------|--------------|--------|
|             | 交易前<br>(实际数)         | 交易后<br>(备考数) | 变动率    | 交易前<br>(实际数)       | 交易后<br>(备考数) | 变动率    |
| 资产总计        | 233,892,659          | 233,975,370  | 0.04%  | 234,611,122        | 234,693,833  | 0.04%  |
| 负债总计        | 138,956,052          | 140,518,437  | 1.12%  | 141,646,128        | 143,189,752  | 1.09%  |
| 归属于公司股东权益   | 73,226,300           | 73,208,492   | -0.02% | 72,088,981         | 72,052,893   | -0.05% |
| 营业收入        | 29,263,011           | 29,263,011   | -      | 90,744,016         | 90,744,016   | -      |
| 归属于公司股东的净利润 | 1,198,855            | 1,217,134    | 1.52%  | 4,179,447          | 4,198,628    | 0.46%  |
| 资产负债率       | 59.41%               | 60.06%       | 1.09%  | 60.37%             | 61.01%       | 1.06%  |
| 加权平均净资产收益率  | 1.96%                | 2.00%        | 2.04%  | 7.03%              | 7.07%        | 0.57%  |
| 基本每股收益(元/股) | 0.095                | 0.097        | 2.11%  | 0.331              | 0.332        | 0.30%  |

从财务角度来看,本次交易前后,上市公司的合并财务报表范围未发生变化。根据备考审阅报告,上市公司主要财务指标未发生显著变化。

本次交易完成后,2020年度和2021年1-3月上市公司归属于公司股东的净

利润分别提升 0.46%和 1.52%，基本每股收益分别提升 0.30%和 2.11%，上市公司财务状况和盈利能力有所提升。同时，由于本次交易对价中可转换公司债券比例较高，交易完成后，上市公司资产负债率在短期内存在一定程度的上升。随着可转换公司债券的陆续转股，上市公司资本结构将进一步优化，整体财务负担将得到有效降低，有利于提升上市公司经营状况，为上市公司全体股东创造更多价值。

综上，本次交易有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力。

### **三、补充披露情况**

相关内容已在重组报告书“第一章 本次交易概述/十三、债转股实施机构前次增资情况”补充修订披露。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、以建信投资和中银投资现金增资偿还的债务系蒙东能源、福源热电以及华电国际基于项目建设或日常经营资金周转需求形成。本次债转股范围内的债权以银行债权为主，增资款用途符合《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》（国发〔2016〕54号文）等有关部门对市场化债转股的要求。随着前述有息债务的偿还，标的公司和上市公司的财务成本均存在较大程度的减轻。

2、“现金增资偿还债务”的实施，较大程度降低了标的公司以及上市公司的财务费用、总负债和资产负债率，标的公司财务费用的节约进一步促进标的公司业绩的改善和提升，有利于改善标的公司资产结构，提升盈利能力。

3、根据上市公司财务报告及备考财务报告，本次交易有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力。

**问题二、申请文件显示，本次交易前标的资产已是上市公司控股子公司，本次交易拟收购其少数股权。标的资产在过渡期内损失由上市公司承担；关于过渡期收益，交易对方仅享有对标的公司出资总金额年利率 6%（单利）的收益，其余超出部分由华电国际享有。请你公司：1) 补充披露本次交易过渡期损益安排的具体原因及其合理性，6%利率的设置依据及合理性。2) 结合交易双方对标的资产的控制情况，补充披露上述安排相关会计处理及合理性。3) 结合标的资产目前业绩情况，补充披露上述安排是否损害上市公司和中小股东利益。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

回复：

本次交易过渡期损益约定为“过渡期内，标的公司所产生的盈利或亏损及任何原因造成的权益变动（以标的公司在过渡期产生的归属于母公司所有者的综合收益总额为准），原则上由各方按照其各自在交割审计基准日前所持标的公司的股权比例享有或承担；但在交易对方据此可享有的收益超过交易对方根据前次增资相关约定对标的公司出资总金额年利率 6%（单利）的情况下，交易对方仅享有对标的公司出资总金额年利率 6%（单利）的收益，超出部分由华电国际享有；华电国际因本次交易购买的交易对方持有的标的股权在过渡期内的损失，由华电国际承担，交易对方不承担标的股权在过渡期的亏损。”根据上述约定，在不同情况下的过渡期损益安排如下：

1、如果标的公司在过渡期内盈利，标的公司所产生的盈利由交易各方按照持股比例享有，但交易对方按持股比例享有的收益不超过对标的公司出资总金额年利率 6%（单利），超出部分由华电国际享有。

2、如果标的公司在过渡期内出现亏损，标的公司所产生的亏损由华电国际承担，交易对方不承担标的股权在过渡期的亏损。

**一、补充披露本次交易过渡期损益安排的具体原因及其合理性，6%利率的设置依据及合理性**

**（一）本次交易过渡期损益安排的具体原因及合理性**

本次交易过渡期损益安排是在符合监管规则的前提下，由交易各方商业谈判确定，兼顾交易各方利益，具有合理性。

## 1、不违反监管规则

根据证监会《监管规则适用指引——上市类第1号》关于“过渡期损益安排及相关时点认定”，上市公司重大资产重组中，对以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。

本次交易标的资产评估选用资产基础法结果作为定价依据，上述监管规则适用指引未限制采用资产基础法评估结果作为定价依据交易的过渡期损益归属问题，即可由交易各方协商确定归属，本次交易过渡期损益的约定不违反证监会相关规定。

## 2、市场存在可比案例

目前市场上重组交易常见过渡期损益约定如下：

| 上市公司 | 标的公司                   | 标的评估方法 | 过渡期损益安排  |
|------|------------------------|--------|--|
| 华菱钢铁 | 华菱湘钢、华菱涟钢、华菱钢管（合称“三钢”） | 资产基础法  | <p>（1）过渡期“三钢”所产生的盈利或亏损及任何原因造成的权益变动剔除前次增资的影响后，原则上由交易各方按照其在交割日前所持“三钢”的股权比例享有或承担；</p> <p>（2）在特定投资者可享有的收益超过其在前次增资中对“三钢”的出资总金额年利率7%（单利）的情况下，特定投资者仅享有金额相当于其出资总金额年利率7%（单利）的过渡期收益，超出部分由华菱钢铁享有；</p> <p>（3）华菱钢铁发行股份购买的特定投资者持有的标的股权在过渡期的损失，由华菱钢铁、华菱集团、涟钢集团、衡钢集团按照其在前次增资前对“三钢”的持股比例承担，特定投资者不承担标的公司在过渡期的亏损。</p> |
| 中船科技 | 海鹰集团                   | 资产基础法  | 过渡期间，若以资产基础法评估的标的资产实现盈利，或因其他原因而增加的净资产部分由交易对方按照《发行股份购买资产协议》生效时持有的标的公司股权比例享有；若以资产基础法评估的标的资产出现亏损，或因其他原因而减少的净资产部分（包括但不限于过渡期标的公司向原股东分配利润）由交易对方按照《发行股份购买资产协议》生效时持有的标的公司股权比例在上述专项审计报告出具后30日内以现金方式向中船科技补足。   |
| 天马科技 | 华龙集团                   | 资产基础法  | 标的公司自评估基准日至交割日期间（“过渡期”）内所产生的盈利，或因其他原因导致标的  |

| 上市公司 | 标的公司      | 标的评估方法 | 过渡期损益安排   |
|------|-----------|--------|---|
|      |           |        | 公司增加的净资产由交易对方按照本次交易前其所持有的标的公司股权比例享有；标的公司于过渡期内所产生的亏损，或因其他原因导致标的公司减少的净资产由交易对方按照本次交易前其所持有的标的公司的股权比例向天马科技以现金方式补足。 |
| 中国重工 | 大船重工、武船重工 | 资产基础法  | 双方同意，在收购基准日至标的股权交割日期间，大船重工和武船重工不进行任何方式的分立、合并、减资、利润分配，除此之外标的股权在收购基准日至标的股权交割日期间的损益均由上市公司承担，标的股权的转让价格不因此进行调整。    |

经比较上述重组案例及监管规则适用指引，采用资产基础法评估结果作为定价依据的重组交易，标的公司所产生的盈利及损失可由上市公司或交易对方享有或承担，由交易各方协商确定，为商业谈判结果，不同交易方案存在不同设置。

基于交易方案的相似性，本次交易的过渡期损益安排主要参考华菱钢铁案例，具体如下：

#### （1）交易结构

华电国际和华菱钢铁交易结构相同，即由上市公司向债转股实施机构发行股份及/或可转换公司债券购买其持有的标的公司少数股权，债转股实施机构成为上市公司股东。

#### （2）标的资产评估方法

华电国际和华菱钢铁的标的公司均采用资产基础法进行评估，过渡期损益可由交易各方协商确定归属。

#### （3）投资者类型及诉求

华电国际本次交易的交易对方为建信投资和中银投资，是为落实国家供给侧改革和降低企业杠杆率要求，由银保监会批准成立的国内首批银行系市场化债转股实施机构之一，主要从事市场化债转股业务。

华菱钢铁重组的交易对方中，非关联交易对方为建信投资、中银投资、农银金融资产投资有限公司、中国华融资产管理股份有限公司等，均属于金融资产管理公司或银行设立的开展市场化债转股的机构或者前述机构控制的机构。

华电国际和华菱钢铁的交易对方属于相同类型的投资者，交易对方对重组交易的收益、风险等诉求相似，具有收益稳定、风险可控的投资偏好。

本次交易过渡期损益相关约定参考市场可比交易案例，并由交易各方根据标的公司实际情况协商确定，具有商业合理性。

### **3、符合交易各方诉求**

为保障上市公司利益，参考华菱钢铁案例，并经交易各方充分协商，在交易对方可享有的收益超过交易对方前次增资对标的公司出资总金额年利率 6%的情况下，本次交易对方享有过渡期损益以根据前次增资出资总金额年利率 6%为上限，超出部分归属于上市公司，上市公司作为标的公司的控股股东，可分享超出其持股比例的过渡期损益。

考虑到交易对方所取得标的公司过渡期内的收益存在 6%的上限，经交易各方协商，标的公司在过渡期内的损失由上市公司承担。根据标的公司目前的盈利能力，预计标的公司在过渡期内不会发生亏损的情况，上市公司承担标的公司所产生的亏损的风险可控。

通过实施市场化债转股，标的公司引入债转股实施机构，较大规模减少有息负债，降低资产负债率，大幅减轻财务负担，实现提质增效，释放标的公司经营活力和经营潜能。标的公司资产负债结构的优化，有利于上市公司在转型发展中加强管控，巩固经营实力和抗风险能力。随着市场化债转股对标的公司减轻财务负担效用的体现，以及本次交易可转换公司债券的逐步转股，上市公司资本结构进一步优化，内生增长活力得以激发，有利于上市公司深化国有企业改革，增强持续盈利水平和竞争力，强化行业龙头地位，不断提升上市公司价值，保障全体股东，尤其是中小股东利益。

#### **（二）6%利率的设置依据及合理性**

华电国际与交易对方签订《资产购买协议》对过渡期损益约定“关于过渡期收益，交易对方仅享有对标的公司出资总金额年利率 6%（单利）的收益，其余超出部分由华电国际享有”。设置 6%的过渡期损益上限，主要是基于对标的公司历史业绩水平、参考市场同类债转股可比案例，以及保护上市公司和中小股东利益的综合考虑。

自评估基准日至 2021 年 3 月 31 日，蒙东能源及福源热电盈利情况如下：

单位：万元

| 标的公司      | 2020 年 7-12 月   | 2021 年 1-3 月    | 小计               |
|-----------|-----------------|-----------------|------------------|
| 蒙东能源      | 6,261.91        | 4,453.52        | 10,715.43        |
| 福源热电      | 1,402.81        | 4,593.77        | 5,996.58         |
| <b>合计</b> | <b>7,664.72</b> | <b>9,047.29</b> | <b>16,712.01</b> |

在不考虑交易对方过渡期损益的上限的情况下，交易对方和上市公司按照对标的公司的持股比例所享有的收益分别为 7,047.75 万元和 9,664.26 万元。根据过渡期损益的约定，2020 年 7 月至 2021 年 3 月，以交易对方对标的公司出资总金额年利率 6%（单利）所计算的收益为 6,750.00 万元，即归属于交易对方过渡期损益的上限为 6,750.00 万元；按照上市公司对标的持股比例，归属于交易对方过渡期损益上限 6,750.00 万元所对应归属于上市公司过渡期损益为 9,322.39 万元。在上述期间内，蒙东能源和福源热电实际实现净利润合计为 16,712.01 万元，扣除交易对方过渡期损益上限 6,750.00 万元，仍剩余 9,962.01 万元，上市公司实际享有高于 6%利率的超额利润。因此，本次交易过渡期损益安排不存在损害上市公司和中小股东利益的情况，6%利率的设置兼顾交易双方利益，具备合理性。

## 二、结合交易双方对标的资产的控制情况，补充披露上述安排相关会计处理及合理性

### （一）交易双方对标的资产的控制情况

完成增资后，建信投资持有蒙东能源 45.15%的股权，中银投资持有福源热电 36.86%的股权，华电国际仍为标的公司的控股股东，拥有标的公司的控制权。华电国际和交易对方依据公司章程通过股东会 and/或董事会共同参与标的公司的公司治理。

#### 1、股东会运行情况

作为标的公司股东，华电国际和交易对方均积极参与标的公司的公司治理，对标的公司的经营和管理实施影响，其中，根据公司章程，对标的公司重大事项进行审议和决策，其中，（1）规模达到一定金额或比例的重大投资、重大融资、重大资产处置、重大对外担保、关联方资金占用；（2）利润分配方案和亏损弥补

方案；（3）增加或减少注册资本；（4）修改公司章程；（5）合并、分立、股权转让或改变公司组织形式；（6）终止、清算、破产或解散；（7）经营范围、业务性质或主营业务的变更等事项需要债转股实施机构同意后方可实施。

自增资以来，建信投资和中银投资均参加了标的公司的股东会，审议事项包括年度工作报告、财务决算及预算报告、利润分配方案等，标的公司股东会运行情况良好。

## **2、董事会运行情况**

在董事会层面，蒙东能源设 1 名执行董事，根据约定，建信投资有权在自增资交割日起 18 个月后改组蒙东能源董事会，并有权提名 1 名股东董事，目前尚未改组。

福源热电董事会目前由 7 名董事组成，其中，中银投资在增资完成后提名了 1 名董事，通过参与福源热电董事会行使相应权利，董事会目前运行情况良好。

### **（二）上述安排相关会计处理及合理性**

#### **1、过渡期损益会计处理**

根据《资产购买协议》约定，上市公司对于本次交易过渡期损益将进行以下账务处理：

（1）在重组交割完成前，上市公司及交易对方按其交割日前所持标的公司的股权比例享有或承担过渡期损益。

（2）在重组交割时，上市公司合并财务报表中，因购买少数股权新取得的长期股权投资与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日（或合并日）开始持续计算的可辨认净资产份额之间的差额，调整合并财务报表中的资本公积（资本溢价或股本溢价），资本公积（资本溢价或股本溢价）的余额不足冲减的，调整留存收益。

#### **2、会计处理的依据**

根据企业会计准则有关收购少数股东股权的规定：“企业在取得对子公司的控制权，形成企业合并后，购买少数股东全部或部分权益的，实质上是股东之间的权益性交易。在合并财务报表中，子公司的资产、负债应以购买日（或合并日）

开始持续计算的金额反映。母公司新取得的长期股权投资成本与按照新增持股股比例计算应享有子公司自购买日（或合并日）开始持续计算的可辨认净资产份额之间的差额，应当调整合并财务报表中的资本公积（资本溢价或股本溢价），资本公积（资本溢价或股本溢价）的余额不足冲减的，调整留存收益。”

### **三、结合标的资产目前业绩情况，补充披露上述安排是否损害上市公司和中小股东利益**

根据自评估基准日至 2021 年 3 月 31 日蒙东能源及福源热电盈利情况，在交易对方享有过渡期损益上限的情况下，上市公司实际享有高于 6%利率的超额利润，本次交易过渡期损益安排不存在损害上市公司和中小股东利益的情况，具体参见本回复“一、补充披露本次交易过渡期损益安排的具体原因及其合理性，6%利率的设置依据及合理性/（二）6%利率的设置依据及合理性”。

### **四、补充披露情况**

相关内容已在重组报告书“第一章 本次交易概述/十四、本次交易与债转股实施机构前次增资事宜的相关说明”补充修订披露。

### **五、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易过渡期损益安排是在不违反监管规则的前提下，参考市场案例，由交易各方商业谈判确定，兼顾交易各方利益，具有合理性。设置 6%的过渡期损益上限主要是基于标的公司历史业绩水平、参考市场同类债转股可比案例，以及保护上市公司利益的角度综合考虑后确定的。

2、增资完成后，华电国际仍为标的公司的控股股东，拥有标的公司的控制权。华电国际和交易对方作为标的公司股东，积极参与标的公司的公司治理，对标的公司的经营和管理实施影响，享有对标的公司利润的分配权利。本次交易实质上是股东之间的权益性交易，是股东对公司的一种资本性投入，公司将该交易作为权益交易，将形成的利得或损失计入或冲减公司所有者权益（资本公积），符合《中国证券监督管理委员会公告〔2008〕48 号》以及企业会计准则有关收购少数股东股权的规定。

3、基于目前标的公司在过渡期内的盈利状况，本次交易过渡期损益安排不存在损害上市公司和中小股东利益的情况。

**问题三、申请文件显示，本次购买资产的可转债初始转股价格为 4.61 元/股，高于定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日上市公司的 A 股股票交易均价，并且未设置转股价格修正条款。请你公司：1) 结合上市公司最近三年股价波动情况，补充披露本次发行的可转债是否存在到期无法转股的可能，如是，披露上市公司拟采取的应对措施。2) 测算上市公司需向可转债持有人支付的本息金额最大值，并结合上市公司自有资金规模、资产负债情况、预期回报等，补充披露发行完成后上市公司是否具有足够的支付能力，是否存在本息兑付风险，如存在，补充披露上市公司拟采取的应对措施及其有效性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

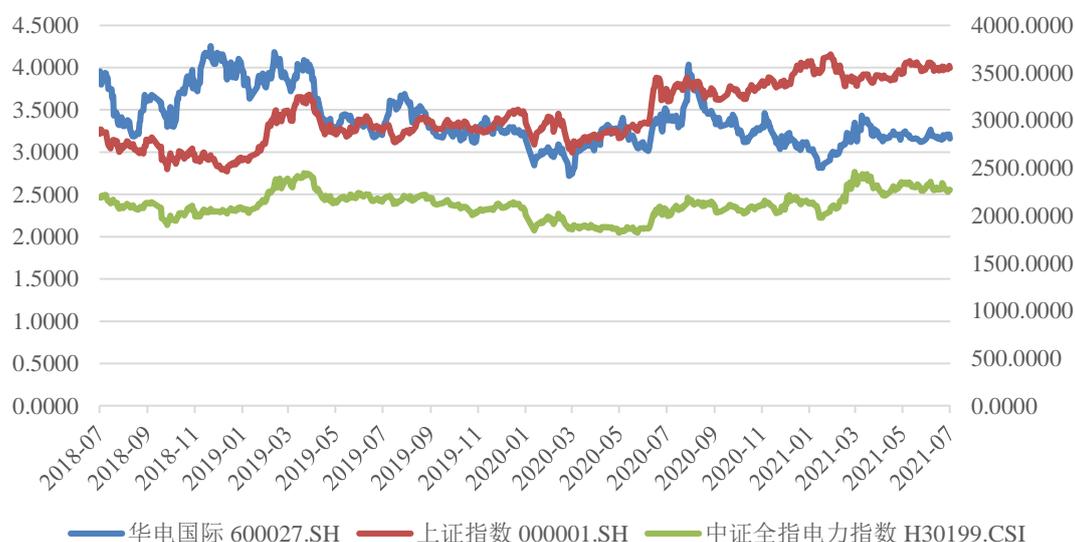
回复：

一、结合上市公司最近三年股价波动情况，补充披露本次发行的可转债是否存在到期无法转股的可能，如是，披露上市公司拟采取的应对措施

#### (一) 上市公司最近三年股价波动情况

##### 1、华电国际最近三年股价走势

截至 2021 年 7 月 29 日，华电国际股价为 3.19 元/股，最近三年，华电国际股价走势情况如下：



根据 Wind 资讯统计，近三年来，华电国际的股价最高达到 2018 年 12 月 13 日的 4.86 元/股，高于初始转股价格 4.61 元/股。2021 年初，华电国际股价明显回升，由 2021 年 2 月 4 日的 3.03 元/股一度上涨到 2021 年 3 月 31 日的 3.70 元/股，涨幅为 22.11%。2021 年 4 月以来，随着电力板块的整体走弱，华电国际的股价由前期高点跌至 3.40 元/股-3.50 元/股区间震荡，受 2021 年 7 月 23 日权益分派影响，截至 2021 年 7 月 29 日，华电国际的股价为 3.19 元/股。

## 2、市场对于华电国际目标价格预期

最近一年以来，各大券商研究机构对华电国际的买卖评级、目标价以及目标价与华电国际 2021 年以来股票交易均价对比情况如下表所示：

单位：元/股

| 日期         | 研究机构 | 研究员 | 评级   | 目标价  | 增幅     |
|------------|------|-----|------|------|--------|
| 2021-4-30  | 中信证券 | 李想  | 买入   | 5.60 | 65.72% |
| 2021-4-29  | 东北证券 | 王小勇 | 买入   | 4.54 | 34.35% |
| 2021-4-2   | 财信证券 | 何晨  | 谨慎推荐 | 4.55 | 34.65% |
| 2021-3-31  | 中信证券 | 李想  | 买入   | 5.60 | 65.72% |
| 2021-3-31  | 国泰君安 | 张爱宁 | 增持   | 5.23 | 54.77% |
| 2021-3-8   | 中信证券 | 李想  | 买入   | 5.60 | 65.72% |
| 2020-10-29 | 中信建投 | 万炜  | 买入   | 4.80 | 42.05% |
| 均值         |      |     |      | 5.13 | 51.82% |

研究机构对华电国际目标股价的均值为 5.13 元/股，相较于华电国际 2021 年 7 月 23 日的股价 3.19 元/股，仍有超过 50%的上升空间，且较本次交易的初始转股价 4.61 元/股上升空间为 11.28%，市场对华电国际股价普遍有较高的预期。

### （二）上市公司促进可转债转股的具体措施

#### 1、分红降低转股价

2021 年 7 月 29 日，华电国际收盘价为 3.19 元/股，华电国际于 2021 年 7 月 23 日进行 2020 年度权益分派，每股现金红利 0.25 元，实施权益分派后，可转债转股价由 4.61 元/股下调至 4.36 元/股，目前转股价相对于 2021 年 7 月 29 日收盘价的溢价率为 36.68%。后续每年随着上市公司分红，转股价格及股价将相应下

调。

假设上市公司股本不变，如果上市公司现金分红按照《华电国际电力股份有限公司 2020-2022 年股东回报规划》，各年度完成分红后，可转换公司债券的转股价格测算如下：

单位：元/股

| 年度     | 派息前转股价 | 派息金额        | 派息后转股价 |
|--------|--------|-------------|--------|
| 2021 年 | 4.61   | 每股派息 0.25 元 | 4.36   |
| 2022 年 | 4.36   | 每股派息 0.2 元  | 4.16   |
| 2023 年 | 4.16   | 每股派息 0.2 元  | 3.96   |

本次可转债的转股期限为自可转换债券发行完成日满 12 个月后的第一个交易日（含当日）开始至可转换债券到期日（含当日）。假设上市公司于 2021 年 9 月完成本次交易，可转换公司债券将于 2022 年 9 月进入转股期，于 2024 年 9 月到期，可转债进入转股期时，华电国际预计已经完成了 2021 年的年度分红。根据上述测算，2023 年度完成派息后，转股价预计下降至 3.96 元/股，2024 年可转换公司债券到期前，转股价预计将进一步下降。

虽然股价也会随着上市公司分红进行除权除息调整，但是华电国际股票同时存在填权效应，近三年的填权效应如下：

| 年度     | 除权除息日           | 派息前一个交易日收盘价 | 派息金额         | 派息后当日收盘价 | 填权日             |
|--------|-----------------|-------------|--------------|----------|-----------------|
| 2018 年 | 2018 年 7 月 27 日 | 4.42        | 每股派息 0.018 元 | 4.39     | 2018 年 7 月 30 日 |
| 2019 年 | 2019 年 7 月 30 日 | 3.92        | 每股派息 0.066 元 | 3.86     | 2019 年 7 月 31 日 |
| 2020 年 | 2020 年 7 月 29 日 | 3.79        | 每股派息 0.146 元 | 3.65     | 2020 年 8 月 13 日 |

由上表可见，华电国际的股价填权效应明显，2018 年与 2019 年，股价均于除权除息日后一个交易日股价涨回除权除息日前的收盘价，2020 年，股价于 12 个交易日后股价涨回了除权除息日前的收盘价，填权效应明显。因此，长期来看，分红将导致转股价相对于股价的溢价率进一步下降。

## 2、华电国际业绩表现

华电国际最近三年及一期的主要财务指标如下：

单位：亿元

| 项目           | 2021年1-3月 |        | 2020年度 |        | 2019年度 |         | 2018年度 |         |
|--------------|-----------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|---------|
|              | 金额        | 同比增长   | 金额     | 同比增长   | 金额     | 同比增长    | 金额     | 同比增长    |
| 营业收入         | 292.63    | 32.31% | 907.44 | -3.11% | 936.54 | 5.99%   | 883.65 | 11.84%  |
| 营业利润         | 21.07     | 3.15%  | 67.65  | 23.16% | 54.93  | 53.91%  | 35.69  | 174.75% |
| 归属于母公司股东的净利润 | 11.99     | 0.80%  | 41.79  | 22.66% | 34.07  | 101.00% | 16.95  | 294.19% |

2018年、2019年、2020年及2021年1-3月，华电国际归属于母公司股东的净利润分别为16.95亿元、34.07亿元、41.79亿元和11.99亿元。华电国际燃煤机组占比超过70%。过去三年华电国际的经营业绩与煤价走势具有高度相关性，受益于煤炭价格持续下行，华电国际盈利状况持续改善。截至2021年3月31日，华电国际第一季度累计发电量为599.01亿千瓦时，比2020年同期增长28.67%；上网电量完成561.78亿千瓦时，比2020年同期增长29.21%。发电量及上网电量同比增长的主要原因是公司各服务区域用电需求旺盛的影响，华电国际业绩表现为股价提供有利支撑。

### 3、分红承诺

上市公司第九届董事会第十次会议审议通过了《华电国际电力股份有限公司2020-2022年股东回报规划》的议案，明确2020-2022年的具体股东回报规划，上市公司进行利润分配，现金分红优先于股票股利。2020-2022年，上市公司拟每年以现金方式分配的利润原则上不少于当年实现的合并报表可分配利润的50%，且每股派息不低于0.2元人民币。2020年度，华电国际实际派发股息每股人民币0.25元。

提高分红比例，让股东分享上市公司盈利，是提升投资者信心、吸引投资者挖掘上市公司价值的有效手段之一。最近三年，电力行业及证监会水电煤气行业的总体盈利及分红情况如下：

单位：亿元，%

| 代码        | 公司   | 市值       | 分红比例  |       |       | 2018年 |       | 2019年 |       | 2020年  |       |
|-----------|------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
|           |      |          | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 分红金额  | 股息率   | 分红金额  | 股息率   | 分红金额   | 股息率   |
| 600900.SH | 长江电力 | 4,693.92 | 66.16 | 69.44 | 60.53 | 149.6 | 3.27% | 149.6 | 3.27% | 159.19 | 3.48% |

| 代码        | 公司   | 市值       | 分红比例         |              |              | 2018年        |              | 2019年        |              | 2020年        |              |
|-----------|------|----------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|           |      |          | 2018年        | 2019年        | 2020年        | 分红金额         | 股息率          | 分红金额         | 股息率          | 分红金额         | 股息率          |
| 600236.SH | 桂冠电力 | 489.50   | 63.56        | 70.85        | 68.18        | 15.16        | 3.48%        | 14.98        | 3.44%        | 14.98        | 3.44%        |
| 600025.SH | 华能水电 | 1,042.20 | 46.60        | 49.42        | 59.57        | 27.04        | 2.68%        | 27.4         | 2.71%        | 28.80        | 2.85%        |
| 600674.SH | 川投能源 | 543.10   | 36.99        | 50.79        | 52.91        | 13.21        | 2.45%        | 14.97        | 2.78%        | 16.73        | 3.11%        |
| 002039.SZ | 黔源电力 | 44.22    | 24.91        | 34.73        | 24.78        | 0.92         | 2.13%        | 1.01         | 2.34%        | 1.10         | 2.54%        |
| 000883.SZ | 湖北能源 | 298.69   | 39.53        | 43.43        | 31.78        | 7.16         | 2.38%        | 6.51         | 2.17%        | 7.81         | 2.60%        |
| 600011.SH | 华能国际 | 583.00   | 109.10       | 125.66       | 101.11       | 15.7         | 2.75%        | 21.19        | 3.71%        | 28.26        | 4.95%        |
| 600642.SH | 申能股份 | 301.60   | 49.86        | 47.26        | 57.49        | 9.1          | 3.06%        | 10.81        | 3.64%        | 13.75        | 4.63%        |
| 600023.SH | 浙能电力 | 499.15   | 60.66        | 63.36        | 50.28        | 24.48        | 4.92%        | 27.2         | 5.46%        | 30.60        | 6.15%        |
| 600795.SH | 国电电力 | 477.50   | 57.40        | 52.58        | 27.09        | 7.86         | 1.65%        | 9.83         | 2.07%        | 7.13         | 1.50%        |
| 601991.SH | 大唐发电 | 393.36   | 149.89       | 112.87       | 55.39        | 18.51        | 4.86%        | 12.03        | 3.16%        | 16.84        | 4.42%        |
| 600021.SH | 上海电力 | 180.85   | 31.19        | 35.35        | 32.38        | 8.64         | 4.87%        | 3.4          | 1.92%        | 2.88         | 1.62%        |
| 600027.SH | 华电国际 | 316.36   | 38.40        | 42.27        | 75.60        | 6.51         | 2.10%        | 14.4         | 4.64%        | 24.66        | 7.94%        |
| 平均值       |      |          | <b>59.56</b> | <b>48.49</b> | <b>50.61</b> | <b>23.38</b> | <b>3.12%</b> | <b>24.10</b> | <b>3.18%</b> | <b>27.13</b> | <b>3.79%</b> |

注：市值、股息率以2021年6月30日收盘价为基础计算。

华电国际2020年的股息率达到7.94%，在可比公司中处于较高水平。华电国际高比例分红承诺将提供给投资者稳定收益，有效提升对投资者的吸引力，从而有助于股价提升。

#### 4、控股股东资产注入

2014年8月，根据华电集团出具的《关于中国华电集团公司进一步避免与华电国际电力股份有限公司同业竞争有关事项的承诺》，华电集团向资本市场公告承诺：中国华电确定华电国际为中国华电整合常规能源发电资产的最终整合平台和发展常规能源发电业务的核心企业，对于拥有的非上市常规能源发电资产（不包括中国华电控股的区域常规能源上市公司所在区域的相关非上市常规能源发电资产和业务，下同），中国华电将逐步在该等资产符合上市条件时注入华电国际，并给予华电国际常规能源发电项目开发、收购的优先选择权，以支持华电国际持续、稳定发展。

根据华电集团于2020年12月31日公告的《关于中国华电非上市常规能源

发电资产 2019 年度核查情况的公告》，截至 2019 年末，华电集团控股的发电企业中，已投运非上市常规能源发电资产包括：华电江苏能源有限公司、华电新疆发电有限公司、华电陕西能源有限公司、中国华电集团发电运营有限公司、华电内蒙古能源有限公司、华电四川发电有限公司、华电云南发电有限公司、华电山西能源有限公司、江苏望亭发电分公司、湖南华电长沙发电有限公司、湖南华电常德发电有限公司、上海奉贤燃机发电有限公司和浙江华电乌溪江水力发电厂等 13 家企业或分支机构，已经投运装机容量合计约 4,643 万千瓦。

目前华电集团正积极稳步推进下属非上市常规能源发电资产注入华电国际的相关工作，坚定支持华电国际持续、稳定发展。2021 年 5 月 24 日，华电国际与华电集团分别签署《中国华电集团有限公司与华电国际电力股份有限公司关于湖南华电长沙发电有限公司之股权转让协议》、《中国华电集团有限公司与华电国际电力股份有限公司关于湖南华电常德发电有限公司之股权转让协议》、《中国华电集团有限公司与华电国际电力股份有限公司关于湖南华电平江发电有限公司之股权转让协议》，拟收购华电集团持有的长沙公司 70%股权、常德公司 48.98% 股权以及平江公司 100%股权。交易完成后，上述三家公司将成为上市公司的子公司，纳入上市公司的合并报表范围。2021 年 6 月 30 日，上市公司 2020 年年度股东大会决议通过该项交易。

华电国际向华电集团收购的湖南常规能源资产是华电集团履行承诺的重要措施，体现出华电集团对公司作为“常规能源发电资产的最终整合平台和发展常规能源发电业务的核心企业”战略定位的重视和支持。收购湖南常规能源资产不仅将给公司增加 252 万千瓦的装机规模，并给公司带来两台 100 万千瓦的在建燃煤发电装机，而且将扩大公司经营区域布局，有利公司未来经营和发展。湖南区域经济增长速度快，潜在电力需求大，收购湖南常规能源资产将改善公司的盈利状况。

## 5、大比例参股新能源资产的盈利提升作用

2021 年 5 月，华电国际拟以持有的相关新能源公司股权及现金出资认购华电福新能源发展有限公司（以下简称“福新发展”）37.19%的股权。交易完成后，通过与福新发展进行新能源资产整合，华电国际将实现大比例参股华电集团新能源发展及整合平台。

福新发展作为华电集团的新能源业务发展与整合平台，可以实现规模化开发、集约化运营、专业化管理，将进一步发挥新能源业务的发展优势、竞争优势，实现规模效应。此外，福新发展管理团队在项目选择、建设、运营管理等方面具有丰富且专业的经验，也有利于资源整合、政策争取、潜力挖掘，能更好地提升新能源业务管理效率和盈利水平。

华电国际通过大比例参股福新发展，不仅将使华电国际新能源权益装机容量得到大幅提升，也将为华电国际带来投资收益，增厚每股收益。未来，随着福新发展作为新能源业务专业化平台不断发展、盈利能力不断增强，华电国际也将持续获得财务回报；同时作为福新发展重要股东，未来可深度参与其公司治理，提升治理效率；且也能更好地集中资源推动自身优质常规能源项目的建设及并购，有利于华电国际综合竞争力的强化，从而提升对投资者的吸引力。

### **（三）本次交易设置了强制转股条款**

本次交易上市公司与交易对方签订的《资产购买协议》中，在发行可转换公司债券购买资产的方案设置了强制转股条款，双方约定如下：

自可转换公司债券发行完成日起 18 个月后的第一个交易日（含当日）至可转换公司债券到期日（含当日），如华电国际股票连续 30 个交易日的收盘价格不低于初始转股价格时，华电国际有权行使强制转股权，将可转换公司债券按照当时有效的转股价格强制转化为华电国际股票。

上市公司已于重组报告书“第十二章 风险因素分析/一、与本次交易相关的风险/（五）发行可转换公司债券的相关风险”披露可转换公司债券到期未能转股风险。

**二、测算上市公司需向可转债持有人支付的本息金额最大值，并结合上市公司自有资金规模、资产负债情况、预期回报等，补充披露发行完成后上市公司是否具有足够的支付能力，是否存在本息兑付风险，如存在，补充披露上市公司拟采取的应对措施及其有效性**

本次发行的可转换债券利率为自可转换债券发行完成日起第一年 2%/年、第二年 3%/年、第三年 3%/年，计息起始日为可转换债券发行首日。在本次发行的可转换公司债券期满后 5 个交易日内，公司将向投资者赎回全部未转股的可转换

公司债券，赎回价格为可转换公司债券面值的 104%（不含最后一期利息）。本次可转债合计 147,015.90 万元，假设全部到期后还本付息，存续期需要支付的本息分别为 2,940.32 万元、4,410.48 万元以及 157,307.01 万元，本息合计 164,657.81 万元。

假设可转换公司债券在最后一年由以自有资金全部到期赎回，上市公司主要财务指标变动情况如下：

单位：亿元

| 项目    | 发行前      | 发行后      | 赎回后       |
|-------|----------|----------|-----------|
| 货币资金  | 65.40    | 65.40    | 48.93     |
| 总资产   | 2,339.75 | 2,339.75 | 2,323.29  |
| 应付债券  | 104.96   | 121.43   | 104.96005 |
| 总负债   | 1,405.18 | 1,421.65 | 1,405.18  |
| 所有者权益 | 934.57   | 918.10   | 918.10    |
| 资产负债率 | 60.06%   | 60.76%   | 60.48%    |
| 流动比率  | 0.45     | 0.45     | 0.42      |

注：以上上市公司 2021 年 3 月 31 日的备考财务数据为基础，仅考虑可转换公司债券的影响。

上市公司作为五大电力集团华电集团的常规能源上市平台，主体信用评级为 AAA，资信情况良好，资产规模和盈利能力较强，截至 2021 年 3 月 31 日，上市公司总资产为 2,338.93 亿元，归属于母公司股东的权益为 732.26 亿元，货币资金为 64.57 亿元；2018 年至 2020 年，上市公司归属于母公司股东的净利润分别为 16.95 亿元、34.07 亿元和 42.04 亿元，盈利情况良好，可以完全覆盖各年度需要支付的本息，对日常经营不存在重大影响。

此外，上市公司具有良好的综合融资能力，与银行等金融机构具有良好的合作关系，在多家银行拥有较高的授信额度，融资能力较强。截至 2020 年 12 月 31 日，公司已经获得工商银行、农业银行、中国银行、建设银行等主要贷款银行各类授信额度合计 2,498 亿元人民币，尚未使用的各类授信额度总额为 1,436 亿元人民币，保证了上市公司的财务弹性和流动性，上市公司具有足够的资金实力应对可转换公司债券的到期赎回，不存在本息兑付风险。

### 三、补充披露情况

上述“二、测算上市公司需向可转债持有人支付的本息金额最大值，并结合上市公司自有资金规模、资产负债情况、预期回报等，补充披露发行完成后上市公司是否具有足够的支付能力，是否存在本息兑付风险，如存在，补充披露上市公司拟采取的应对措施及其有效性”的内容已于重组报告书“第五章 发行股份及可转换债券的情况/六、本次可转债利率设置合理性及上市公司偿债能力分析”中进行补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

1、上市公司已于重组报告书“第十二章 风险因素分析/一、与本次交易相关的风险/（五）发行可转换公司债券的相关风险”披露可转换公司债券到期未能转股风险。

2、本次可转债合计 147,015.90 万元，假设全部到期后还本付息，存续期需要支付的本息分别为 2,940.32 万元、4,410.48 万元以及 157,307.01 万元。结合上市公司自有资金规模、资产负债情况、预期回报等，上市公司具有足够的资金实力应对可转换公司债券的到期赎回，不存在本息兑付风险。

**问题四、申请文件显示，本次发行的可转债利率为自可转债发行完成日起第一年 2%/年、第二年 3%/年、第三年 3%/年。请你公司：对比市场上可比可转债利率、上市公司同评级同期限公司债券利率，补充披露本次可转债利率设置合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。**

回复：

**一、对比市场上可比可转债利率、上市公司同评级同期限公司债券利率，补充披露本次可转债利率设置合理性**

华电国际本次发行可转债利率设置为第一年 2%/年、第二年 3%/年、第三年 3%/年，平均利率为 2.67%/年。

#### **（一）可比可转债利率水平**

依据《证监会试点定向可转债并购支持上市公司发展》、《可转换公司债券管

理办法》等文件和制度，定向发行可转换债券作为上市公司在并购重组支付工具，有利于增加并购交易谈判弹性，为交易提供更为灵活的利益博弈机制，上市公司在定向可转债条款设计方面具有较高的灵活性和创新性，因此市场上的定向可转债在利率根据不同交易的诉求存在较大差异。目前市场主要定向可转债案例如下：

| 股票代码   | 上市公司  | 登记日期       | 利率    |       |       |       |       |       |              | 平均 |
|--------|-------|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------------|----|
|        |       |            | 第一年   | 第二年   | 第三年   | 第四年   | 第五年   | 第六年   |              |    |
| 000100 | TCL科技 | 2020-11-11 | 2.00% | 1.50% | /     | /     | /     | /     | 1.75%        |    |
| 002307 | 北新路桥  | 2020-8-3   | 0.60% | 0.80% | 1.00% | 1.50% | 2.00% | 2.50% | 1.40%        |    |
| 600482 | 中国动力  | 2020-5-13  | 0.50% | 1.00% | 1.50% | 2.00% | 2.50% | /     | 1.50%        |    |
| 600075 | 新疆天业  | 2020-5-12  | 0.30% | 0.50% | 1.00% | 1.50% | 1.80% | 2.00% | 1.18%        |    |
| 002413 | 雷科防务  | 2020-3-13  | 0.30% | 0.50% | 1.00% | 1.50% | 1.80% | 2.00% | 1.18%        |    |
| 000661 | 长春高新  | 2020-3-11  | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00% | 0.00%        |    |
| 603977 | 国泰集团  | 2020-3-2   | 3.00% | 3.00% | 3.00% | 0.10% | /     | /     | 2.28%        |    |
| 300667 | 必创科技  | 2020-1-8   | 1.00% | 2.50% | 4.50% | /     | /     | /     | 2.67%        |    |
| 603997 | 继峰股份  | 2019-12-24 | 3.00% | 3.00% | 3.00% | 3.00% | 3.00% | 3.00% | 3.00%        |    |
| 603283 | 赛腾股份  | 2019-12-24 | 0.01% | 0.01% | 0.01% | /     | /     | /     | 0.01%        |    |
| 300629 | 新劲刚   | 2019-12-3  | 0.30% | 0.50% | 1.00% | 1.50% | 1.80% | 2.00% | 1.18%        |    |
| 平均值    |       |            |       |       |       |       |       |       | <b>1.47%</b> |    |
| 最大值    |       |            |       |       |       |       |       |       | <b>3.00%</b> |    |
| 最小值    |       |            |       |       |       |       |       |       | <b>0.00%</b> |    |

在上述案例中，定向可转债平均利率范围为 0.00%-3.00%，华电国际定向可转债平均利率水平为 2.67%，在上述定向可转债利率范围内。

定向可转债平均利率的平均值为 1.47%，华电国际定向可转债平均利率高于定向可转债平均利率的平均值，主要系转股溢价率不同所致。上述定向可转债转股溢价率情况如下：

单位：元/股

| 股票代码   | 上市公司   | 首次公告日      | 首次公告日前<br>一日收盘价 | 转股价格   | 转股溢价率   |
|--------|--------|------------|-----------------|--------|---------|
| 000100 | TCL 科技 | 2020-4-29  | 4.23            | 4.01   | -5.20%  |
| 002307 | 北新路桥   | 2019-03-19 | 6.84            | 5.38   | -21.35% |
| 600482 | 中国动力   | 2018-12-28 | 22.07           | 20.23  | -8.34%  |
| 600075 | 新疆天业   | 2019-06-22 | 4.76            | 5.94   | 24.79%  |
| 002413 | 雷科防务   | 2019-01-26 | 5.88            | 5.50   | -6.46%  |
| 000661 | 长春高新   | 2019-03-07 | 226.05          | 174.49 | -22.81% |
| 603977 | 国泰集团   | 2019-04-10 | 8.93            | 10.35  | 15.90%  |
| 300667 | 必创科技   | 2019-03-09 | 27.18           | 22.95  | -15.56% |
| 603997 | 继峰股份   | 2019-04-01 | 10.30           | 7.90   | -23.30% |
| 603283 | 赛腾股份   | 2018-11-9  | 16.81           | 19.3   | 14.81%  |
| 300629 | 新劲刚    | 2019-02-13 | 16.78           | 15.29  | -8.88%  |
| 平均值    |        |            |                 |        | -5.13%  |

华电国际本次交易首次公告日收盘价为 3.37 元/股，本次可转债初始转股价（除权除息前）为 4.61 元/股，转股溢价率为 36.80%，华电国际转股溢价率高于市场其他定向可转债溢价水平。因此，基于与其他可转债利率的对比，本次定向可转债利率设置具备合理性。

## （二）上市公司同评级同期限公司债券利率水平

根据中诚信国际信用评级有限责任公司于 2021 年 5 月 28 日出具的《信用等级通知书》（信评委函字[2021]跟踪 0497 号），维持华电国际的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

2020 年 7 月以来，评级为 AAA 上市公司公开发行 3 年期公司债券情况如下：

| 上市公司 | 交易代码      | 债券简称        | 发行起始日      | 发行规模<br>(亿元) | 发行期限<br>(年) | 主体评级 | 票面利率<br>(%) |
|------|-----------|-------------|------------|--------------|-------------|------|-------------|
| 招商公路 | 149528.SZ | 21 招路<br>01 | 2021-06-22 | 18.00        | 3.00        | AAA  | 3.49        |
| 华能国际 | 188199.SH | 21 华能<br>03 | 2021-06-03 | 5.00         | 3.00        | AAA  | 3.33        |
| 招商蛇口 | 149498.SZ | 21 蛇口<br>04 | 2021-06-03 | 11.60        | 3.00        | AAA  | 3.37        |

| 上市公司   | 交易代码      | 债券简称    | 发行起始日      | 发行规模(亿元) | 发行期限(年) | 主体评级 | 票面利率(%) |
|--------|-----------|---------|------------|----------|---------|------|---------|
| 紫金矿业   | 188161.SH | 21 紫金01 | 2021-06-01 | 15.00    | 3.00    | AAA  | 3.46    |
| 兖州煤业   | 188163.SH | 21 兖煤01 | 2021-05-27 | 30.00    | 3.00    | AAA  | 3.74    |
| 华能国际   | 188135.SH | 21 华能01 | 2021-05-20 | 5.00     | 3.00    | AAA  | 3.35    |
| 国电电力   | 188139.SH | 21 国电01 | 2021-05-20 | 10.00    | 3.00    | AAA  | 3.35    |
| 中航资本   | 188014.SH | 21 航控02 | 2021-04-16 | 9.00     | 3.00    | AAA  | 3.65    |
| 中国建材   | 188000.SH | 21 建材01 | 2021-04-13 | 20.00    | 3.00    | AAA  | 3.40    |
| 招商蛇口   | 149449.SZ | 21 蛇口02 | 2021-04-12 | 7.00     | 3.00    | AAA  | 3.56    |
| 浙江东方   | 175914.SH | 21 东方01 | 2021-03-25 | 10.00    | 3.00    | AAA  | 3.90    |
| 中材科技   | 149414.SZ | 21 中材01 | 2021-03-18 | 10.00    | 3.00    | AAA  | 3.90    |
| 大众公用   | 175800.SH | 21 公用01 | 2021-03-04 | 10.00    | 3.00    | AAA  | 3.87    |
| 国药控股   | 175729.SH | 21 国药01 | 2021-02-01 | 10.00    | 3.00    | AAA  | 3.65    |
| 粤电力    | 149369.SZ | 21 粤电01 | 2021-01-25 | 10.00    | 3.00    | AAA  | 3.57    |
| 海通恒信   | 175344.SH | 20 恒信G3 | 2020-10-28 | 8.00     | 3.00    | AAA  | 4.15    |
| 厦门国贸   | 163685.SH | 20 厦贸G2 | 2020-10-22 | 5.00     | 3.00    | AAA  | 3.85    |
| 淮北矿业   | 175244.SH | 20 淮矿01 | 2020-10-20 | 10.00    | 3.00    | AAA  | 3.95    |
| 京能电力   | 175249.SH | 20 京电01 | 2020-10-13 | 8.00     | 3.00    | AAA  | 3.75    |
| 海通恒信   | 175156.SH | 20 恒信G2 | 2020-09-15 | 10.00    | 3.00    | AAA  | 4.20    |
| 长飞光纤   | 175070.SH | 20 长飞01 | 2020-08-26 | 5.00     | 3.00    | AAA  | 3.50    |
| 徐工机械   | 149211.SZ | 20 徐工01 | 2020-08-21 | 20.00    | 3.00    | AAA  | 3.72    |
| 滨江集团   | 149210.SZ | 20 滨房01 | 2020-08-20 | 6.00     | 3.00    | AAA  | 4.00    |
| 桂冠电力   | 175016.SH | 20 桂冠01 | 2020-08-14 | 15.00    | 3.00    | AAA  | 3.60    |
| 蓝光发展   | 163788.SH | 20 蓝光04 | 2020-07-29 | 8.00     | 3.00    | AAA  | 7.00    |
| 中国建筑国际 | 163753.SH | 20 中建G1 | 2020-07-27 | 20.00    | 3.00    | AAA  | 3.48    |
| 海通恒信   | 163730.SH | 20 恒信G1 | 2020-07-24 | 12.00    | 3.00    | AAA  | 4.00    |

| 上市公司 | 交易代码      | 债券简称   | 发行起始日      | 发行规模(亿元) | 发行期限(年) | 主体评级 | 票面利率(%)     |
|------|-----------|--------|------------|----------|---------|------|-------------|
| 金融街  | 149174.SZ | 20金街01 | 2020-07-22 | 20.00    | 3.00    | AAA  | 3.50        |
| 广州港  | 163743.SH | 20粤港01 | 2020-07-21 | 10.00    | 3.00    | AAA  | 3.50        |
| 招商港口 | 149170.SZ | 20招港01 | 2020-07-06 | 20.00    | 3.00    | AAA  | 3.36        |
| 平均值  |           |        |            |          |         |      | <b>3.77</b> |

华电国际本次定向可转债平均利率为 2.67%/年, 低于上市公司同评级同期限公司债券利率平均水平, 体现交易对方对华电国际资信水平的认可, 有利于保护上市公司及广大股东利益。

### (三) 华电国际债券发行历史利率水平

历史上, 华电国际发行 3 年期债券情况如下:

| 证券代码         | 证券名称          | 发行日期       | 债项/主体评级  | 发行规模(亿元) | 发行期限(年) | 票面利率(%)     |
|--------------|---------------|------------|----------|----------|---------|-------------|
| 0982027.IB   | 09 华电股 MTN1   | 2009-03-17 | AAA/AA A | 15.00    | 3.00    | 3.38        |
| 031232001.IB | 12 华电股 PPN001 | 2012-03-13 | --/AAA   | 50.00    | 3.00    | 5.02        |
| 031332001.IB | 13 华电股 PPN001 | 2013-05-22 | --/AAA   | 30.00    | 3.00    | 4.87        |
| 031551004.IB | 15 华电股 PPN001 | 2015-02-25 | --/AAA   | 30.00    | 3.00    | 5.03        |
| 031551014.IB | 15 华电股 PPN002 | 2015-07-22 | --/AAA   | 35.00    | 3.00    | 4.40        |
| 101751010.IB | 17 华电股 MTN002 | 2017-05-17 | AAA/AA A | 20.00    | 3.00    | 4.80        |
| 155747.SH    | 19HDGJ01      | 2019-10-14 | AAA/AA A | 20.00    | 3.00    | 3.58        |
| 102000998.IB | 20 华电股 MTN003 | 2020-05-11 | AAA/AA A | 20.00    | 3.00    | 2.53        |
| 平均值          |               |            |          |          |         | <b>4.20</b> |

经与华电国际债券发行历史利率水平比较, 本次定向可转债利率水平低于华电国际同期限债务融资成本, 有利于保护上市公司及广大股东利益。

综上, 华电国际本次可转债利率设置具备合理性。

## 二、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第五章 发行股份及可转换债券的情况/六、本次可转债利率设置合理性及上市公司偿债能力分析”中进行补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次定向可转债利率处于市场定向可转债利率范围内；本次定向可转债利率低于市场其他定向可转债平均利率水平，主要系转股溢价率高于市场其他定向可转债溢价水平，因此具备合理性。

2、本次定向可转债利率低于上市公司同评级同期公司债券利率水平以及华电国际债券发行历史利率水平，有利于保护上市公司及广大股东利益。

**问题五、申请文件显示，1) 若交易对方持有用于认购上市公司发行可转债的标的资产权益时间不足 12 个月的，其自本次交易取得的可转债自发行完成日起 36 个月内不得转让。2)交易对方对其取得的可转债实施转股的，所转换股票自可转债发行完成日起 18 个月内不得转让。请你公司：在交易对方持有用于认购上市公司发行的可转债的标的资产权益时间不足 12 个月的情况下，结合转股前后实际锁定期总时长，补充披露前述锁定期安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条规定，如否，请依规调整。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

回复：

一、在交易对方持有用于认购上市公司发行的可转债的标的资产权益时间不足 12 个月的情况下，结合转股前后实际锁定期总时长，补充披露前述锁定期安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条规定，如否，请依规调整

《重大资产重组管理办法》第四十六条规定，特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；属于下列情形之一的，36 个月内不得转让：

- (一) 特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；
- (二) 特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；
- (三) 特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月。

本次交易关于可转换公司债券锁定期安排设置如下：

“交易对方通过本次交易取得的可转换公司债券，若取得该等可转换公司债券时，持有用于认购该等可转换公司债券的标的公司的权益时间超过 12 个月的，则以该部分权益对应的上市公司可转换公司债券自可转换公司债券发行完成日起 12 个月内不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议转让；若持有用于认购该等可转换公司债券的标的公司的权益时间不足 12 个月的，则该部分权益对应的上市公司可转换公司债券自可转换公司债券发行完成日起 36 个月内不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

本次重组结束后，交易对方对取得的前述可转换公司债券实施转股的，所转换股票自可转换公司债券发行完成日起 18 个月内不得转让。交易对方通过可转换公司债券实施转股所转换的上市公司新增股份因上市公司发生派送现金股利、派送股票股利、公积金转增股本、配股等除权、除息事项而增加的部分，亦遵守上述限售期的约定。

若交易对方基于本次重组所取得可转换公司债券的限售期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，交易对方将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。限售期届满后，将按照中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

在交易对方持有用于认购上市公司发行的可转债的标的资产权益时间不足 12 个月的情况下，如交易对方对可转换公司债券实施转股，所转换股票自可转换公司债券发行完成日起 18 个月内不得转让，实际锁定期总时长与《重大资产重组管理办法》第四十六条规定存在一定差异，因此，本次交易关于可转换公司债券锁定期安排调整如下：

“交易对方通过本次交易取得的可转换公司债券，若取得该等可转换公司债券时，持有用于认购该等可转换公司债券的标的公司的权益时间超过 12 个月的，

则以该部分权益对应的上市公司可转换公司债券自可转换公司债券发行完成日起 12 个月内不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议转让；若持有用于认购该等可转换公司债券的标的公司的权益时间不足 12 个月的，则该部分权益对应的上市公司可转换公司债券自可转换公司债券发行完成日起 36 个月内不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议转让。但是，在适用法律许可的前提下的转让不受此限。

交易对方通过本次交易取得的可转换公司债券，若取得该等可转换公司债券时，持有用于认购该等可转换公司债券的标的公司的权益时间超过 12 个月的，本次重组结束后，交易对方对取得的前述可转换公司债券实施转股的，所转换股票自可转换公司债券发行完成日起 18 个月内不得转让。若持有用于认购该等可转换公司债券的标的公司的权益时间不足 12 个月的，本次重组结束后，交易对方对取得的前述可转换公司债券实施转股的，所转换股票自可转换公司债券发行完成日起 36 个月内不得转让。交易对方通过可转换公司债券实施转股所转换的上市公司新增股份因上市公司发生派送现金股利、派送股票股利、公积金转增股本、配股等除权、除息事项而增加的部分，亦遵守上述限售期的约定。

若交易对方基于本次重组所取得可转换公司债券的限售期承诺与证券监管机构的最新监管意见不相符，交易对方将根据相关证券监管机构的监管意见进行相应调整。限售期届满后，将按照中国证监会及上海证券交易所的有关规定执行。”

同时，交易对方建信投资、中银投资均已出具《关于认购股份及可转换公司债券锁定期的补充承诺函》，承诺：

“本承诺人承诺通过本次交易取得的可转换公司债券，若取得该等可转换公司债券时，持有用于认购该等可转换公司债券的标的公司的权益时间超过 12 个月的，本次重组结束后，本承诺人对取得的前述可转换公司债券实施转股的，所转换股票自可转换公司债券发行结束之日起 18 个月内不得转让。

若持有用于认购该等可转换公司债券的标的公司的权益时间不足 12 个月的，本次重组结束后，本承诺人对取得的前述可转换公司债券实施转股的，所转换股票自可转换公司债券发行结束之日起 36 个月内不得转让。

本承诺人通过可转换公司债券实施转股所转换的上市公司新增股份，因上市

公司发生派送现金股利、派送股票股利、公积金转增股本、配股等除权、除息事项而增加的部分，亦应遵守上述股份锁定安排。”

2019年12月27日，建信投资全额缴纳向蒙东能源增资款人民币100,000万元。2020年3月12日，蒙东能源完成了增资的工商变更登记。2020年5月25日，中银投资全额缴纳向福源热电增资款50,000万元，2020年6月30日，福源热电完成增资的工商变更登记。因此，交易对方持有用于认购上市公司发行可转债的标的资产权益时间均已超过12个月。

## 二、补充披露情况

本次交易关于可转换公司债券锁定期安排已依据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条规定进行调整，交易对方承诺已于重组报告书“重大事项提示/八、本次交易相关方作出的重要承诺”中补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易关于可转换公司债券锁定期安排已进行调整，调整后的锁定期安排符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条规定。

**问题六、请你公司补充披露：上市公司本次发行可转债是否符合《公司法》第一百六十一条、《证券法》第十二条及第十五条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

回复：

**一、上市公司本次发行可转债是否符合《公司法》第一百六十一条、《证券法》第十二条及第十五条的规定**

**（一）上市公司本次发行可转债符合《公司法》第一百六十一条的规定**

《公司法》第一百六十一条规定：“上市公司经股东大会决议可以发行可转换为股票的公司债券，并在公司债券募集办法中规定具体的转换办法。上市公司发行可转换为股票的公司债券，应当报国务院证券监督管理机构核准。发行可转换为股票的公司债券，应当在债券上标明可转换公司债券字样，并在公司债券存

根簿上载明可转换公司债券的数额。”

2021年5月28日，上市公司召开2021年第三次临时股东大会，会议决议通过《关于本次发行普通股及可转换公司债券购买资产符合相关法律法规规定及条件的议案》《关于华电国际电力股份有限公司发行普通股及可转换公司债券购买资产交易方案的议案》《关于与本次重组交易对方签署<附条件生效的发行普通股及可转换公司债券购买资产协议>的议案》等议案，符合《公司法》第一百六十一条中“上市公司经股东大会决议可以发行可转换为股票的公司债券”的规定。

上市公司在《重组报告书》中规定了本次发行可转债的具体转换办法，包括但不限于转股价格、转股股份来源、转股期限、转股股数确定方式以及转股时不足一股金额的处理办法、有条件强制转股条款等，符合《公司法》第一百六十一条中“在公司债券募集办法中规定具体的转换办法”的规定。

2021年5月31日，上市公司向中国证券监督管理委员会提交了本次重组相关申请文件，本次重组尚需中国证监会核准，在获得上述批准前，公司不得实施本次重组，符合《公司法》第一百六十一条中“上市公司发行可转换为股票的公司债券，应当报国务院证券监督管理机构核准”的规定。

根据上市公司的书面确认，上市公司本次发行的可转债，将在债券上标明可转换公司债券字样，并在上市公司债券存根簿上载明可转换公司债券的数额，符合《公司法》第一百六十一条第二款的规定。

综上所述，本次交易中上市公司发行可转债符合《公司法》第一百六十一条的规定。

## **（二）上市公司本次发行可转债符合《证券法》第十二条及第十五条的规定**

《证券法》第十二条规定：“公司首次公开发行新股，应当符合下列条件：

（一）具备健全且运行良好的组织机构；（二）具有持续经营能力；（三）最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告；（四）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；（五）经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

上市公司发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，具体管理办法由国务院证券监督管理机构规定。

公开发行存托凭证的，应当符合首次公开发行新股的条件以及国务院证券监督管理机构规定的其他条件。”

本次交易系上市公司发行股份及可转换公司债券购买资产，不涉及首次公开发行新股或公开发行存托凭证，故不适用《证券法》第十二条第一款和第三款。

上市公司本次发行股份及可转换公司债券购买资产，符合中国证监会发布的《上市公司重大资产重组管理办法》《上市公司证券发行管理办法》等法规规定的相关条件，并报送中国证监会核准，符合《证券法》第十二条第二款的规定。

《证券法》第十五条规定：“公开发行公司债券，应当符合下列条件：（一）具备健全且运行良好的组织机构；（二）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息；（三）国务院规定的其他条件。

公开发行公司债券筹集的资金，必须按照公司债券募集办法所列资金用途使用；改变资金用途，必须经债券持有人会议作出决议。公开发行公司债券筹集的资金，不得用于弥补亏损和非生产性支出。

上市公司发行可转换为股票的公司债券，除应当符合第一款规定的条件外，还应当遵守本法第十二条第二款的规定。但是，按照公司债券募集办法，上市公司通过收购本公司股份的方式进行公司债券转换的除外。”

根据《证券法》第十五条的规定，公开发行公司债券应当符合一定条件。本次交易中上市公司发行可转换债券符合相关条件，具体分析如下：

| 序号 | 《证券法》第十五条及第十二条第二款规定的具体条件 | 公司相关情况   |
|----|--------------------------|--|
| 1  | 具备健全且运行良好的组织机构           | 华电国际已按照《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等中国法律法规的规定以及中国证监会的相关要求设立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定了相应的议事规则。公司具备健全且运行良好的组织机构。 |
| 2  | 最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息 | 根据华电国际 2018、2019、2020 年度审计报告，上市公司最近三年平均可分配利润足以支付本次可转换公司债券及存续的债券一年的利息。                              |

| 序号 | 《证券法》第十五条及第十二条第二款规定的具体条件  | 公司相关情况                                     |
|----|---|--|
| 3  | 国务院规定的其他条件  | -  |
| 4  | 公开发行公司债券筹集的资金，必须按照公司债券募集办法所列资金用途使用；改变资金用途，必须经债券持有人会议作出决议。公开发行公司债券筹集的资金，不得用于弥补亏损和非生产性支出。 | 本次发行的可转换公司债券拟全部用于购买资产，本次交易不涉及募集配套资金，故不适用。  |
| 5  | 上市公司发行新股，应当符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，具体管理办法由国务院证券监督管理机构规定。                              | 华电国际本次交易符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的条件，具体详见本回复。 |

综上所述，本次交易中上市公司发行可转债符合《证券法》第十二条及第十五条的规定。

## 二、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第八章 本次交易的合规性分析/七、本次发行可转换公司债券符合《公司法》第一百六十一条、《证券法》第十二条及第十五条的规定”中进行补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易中上市公司发行可转债符合《公司法》第一百六十一条、《证券法》第十二条及第十五条的规定。

**问题七、申请文件显示，本次交易方案已取得华电集团批复。请你公司：结合国务院国资委对华电集团决策授权范围、华电集团子公司产权转让管理制度及相关法规依据，补充披露：1) 本次交易是否另需取得国务院国资委或其他有权部门批准。2) 本次交易的评估报告是否另需经国务院国资委或其他有权部门备案。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。**

回复：

## 一、本次交易是否另需取得国务院国资委或其他有权部门批准

根据《上市公司国有股权监督管理办法》（以下简称“36 号令”）第七条规定，国家出资企业负责管理以下事项：

（一）国有股东通过证券交易系统转让所持上市公司股份，未达到本办法第十二条规定的比例或数量的事项；

（二）国有股东所持上市公司股份在本企业集团内部进行的无偿划转、非公开协议转让事项；

（三）国有控股股东所持上市公司股份公开征集转让、发行可交换公司债券及所控股上市公司发行证券，未导致其持股比例低于合理持股比例的事项；国有参股股东所持上市公司股份公开征集转让、发行可交换公司债券事项；

（四）国有股东通过证券交易系统增持、协议受让、认购上市公司发行股票等未导致上市公司控股权转移的事项；

（五）国有股东与所控股上市公司进行资产重组，不属于中国证监会规定的重大资产重组范围的事项。

本次交易标的资产的作价合计为 150,016.26 万元，上市公司拟向交易对方发行普通股 6,881,562 股，发行可转换公司债券 14,701,590 张。交易完成后，华电集团直接及间接持有华电国际股比由 46.84%下降为 46.81%，假设可转换公司债券具备转股条件后全部转为股份，华电集团所持华电国际股比进一步下降为 45.26%，未导致其持股比例低于报国有资产监督管理机构备案的合理持股比例，符合 36 号令第七条第三款关于国家出资企业负责管理事项范围的规定。

根据《企业国有资产交易监督管理办法》（以下简称“32 号令”）第八条规定，国家出资企业应当制定其子企业产权转让管理制度，确定审批管理权限。其中，对主业处于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业和关键领域，主要承担重大专项任务子企业的产权转让，须由国家出资企业报同级国资监管机构批准。

本次交易中，标的公司已按照公司章程履行了股东会审议程序，并出具股东会决议，同时，本次交易整体方案已取得华电集团批准，符合 32 号令关于国家出资企业子企业产权转让的相关规定。

综上，本次交易符合 36 号令和 32 号令有关规定，由华电集团批准，无需取得国务院国资委或其他有权部门批准。

## **二、本次交易的评估报告是否另需经国务院国资委或其他有权部门备案**

根据《企业国有资产评估管理暂行办法》（以下简称“12 号令”）第四条规定，经国务院国有资产监督管理机构批准经济行为的事项涉及的资产评估项目，由国务院国有资产监督管理机构负责备案；经国务院国有资产监督管理机构所出资企业（以下简称中央企业）及其各级子企业批准经济行为的事项涉及的资产评估项目，由中央企业负责备案。

本次交易经济行为由华电集团负责管理和审批，因此，根据 12 号令以及相关国资监管规定，本次交易经济行为涉及的资产评估项目由华电集团进行备案。本次交易的评估报告已通过中央企业资产评估管理信息系统生成 1676ZGHD2021008 号、1674ZGHD2021007 号《国有资产评估项目备案表》。

## **三、补充披露情况**

上述内容已于重组报告书“第一章 本次交易概述/八、本次交易方案实施需履行的批准程序”中补充披露。

## **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易已由国家出资企业（华电集团）审核批准，无需取得国务院国资委或其他有权部门批准，符合 36 号令和 32 号令的有关规定。

本次交易的评估报告已经华电集团备案，无需经国务院国资委或其他有权部门备案，符合 12 号令以及相关国资监管文件的相关规定。

问题八、申请文件显示，1) 蒙东能源主要从事风电项目的投资、开发、经营、管理。2) 2021年5月24日，上市公司公告拟以其持有的相关新能源公司股权向华电福新能源发展有限公司（以下简称福新发展）增资，并拟向福新发展出售其间接持有的相关新能源公司股权及资产，实现大比例参股华电集团唯一的新能源发展及整合平台。请你公司：1) 补充披露上市公司收购蒙东能源，与福新发展前述发展定位、上市公司未来业务发展规划是否一致，本次交易是否有利于上市公司对蒙东能源资产、业务进行有效整合。2) 结合上市公司2021年5月24日披露的关联交易公告，对照《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条相关规定，补充测算本次交易是否达到重大资产重组标准。请独立财务顾问核查并发表意见。

回复：

一、补充披露上市公司收购蒙东能源，与福新发展前述发展定位、上市公司未来业务发展规划是否一致，本次交易是否有利于上市公司对蒙东能源资产、业务进行有效整合

（一）本次交易于2019年启动，旨在实施市场化债转股，贯彻落实国务院“三去一降一补”决策部署

为贯彻落实国务院重点做好“三去一降一补”工作的决策部署，促进企业改革发展、实现降本增效，优化企业资产负债结构，增强企业竞争力，2019年12月，华电国际通过在下属公司蒙东能源和福源热电层面引入债转股投资者，以降低标的公司及上市公司整体资产负债率，帮助标的公司进一步完善合理高效的治理结构。

本次交易与交易对方前次增资标的公司共同构成完整的市场化债转股方案。本次市场化债转股方案分为两个阶段，第一阶段由债转股投资者对上市公司下属标的公司进行增资，增资款项用于偿还金融机构借款，债转股投资者取得标的公司少数股权；第二阶段由上市公司向债转股投资者发行股份及可转换公司债券购买其持有的标的公司少数股权，债转股投资者成为上市公司股东。从方案的整体效果来看，标的公司在整体交易前后均为上市公司100%持股，而在上市公司层面实现引入债转股投资人，上市公司资本结构、股东结构和公司治理的优化。

## **（二）增资福新发展交易于 2021 年启动，旨在整合新能源资产，响应“碳达峰、碳中和”政策号召**

2020 年 9 月 22 日，中国政府在第七十五届联合国大会上提出，中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。2020 年 12 月 18 日，中央经济工作会议首次将“做好碳达峰、碳中和工作”作为 2021 年重点任务。2021 年 3 月 5 日，2021 年国务院政府工作报告中指出，扎实做好“碳达峰、碳中和”各项工作，制定 2030 年前碳排放达峰行动方案，优化产业结构和能源结构。

为响应国家“碳达峰、碳中和”能源政策的号召，华电集团将福新发展作为新能源业务发展与整合平台，对旗下新能源资产进行调整。2021 年 5 月 24 日，华电国际公告拟以其持有的 27 家新能源公司股权向福新能源增资，并拟向福新发展出售其间接持有的相关新能源公司股权及资产。本次调整可以实现新能源资产规模化开发、集约化运营、专业化管理，将进一步发挥新能源业务的发展优势、竞争优势，实现规模效应。本次调整也有利于资源整合、政策争取、潜力挖掘，能更好地提升华电集团新能源业务管理效率和盈利水平。

## **（三）本次交易核心是实施市场化债转股，满足上市公司“降杠杆、减负债”的需求，巩固经营实力和抗风险能力**

2016 年 10 月，国务院发布《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》（国发〔2016〕54 号文）及其附件《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，鼓励企业开展市场化债转股，降低企业杠杆率，增强企业资本实力，防范企业债务风险。坚持以市场化、法治化的原则实施市场化债转股，可以帮助企业降本增效，增强竞争力，实现优胜劣汰；有利于推动企业股权多元化，有利于提高直接融资比重，进一步优化融资结构。

在能源革命的大趋势下，上市公司具有“降杠杆、减负债”的需求。上市公司通过本次交易，引入外部投资者增资标的公司并进行换股，能够为标的公司较大规模减少有息负债，降低资产负债率，减轻财务负担，实现提质增效，释放标的公司经营活力和经营潜能。标的公司资产负债结构的优化，有利于上市公司在转型发展中加强管控，巩固经营实力和抗风险能力。

**（四）上市公司定位为积极拓展新产业和新业态的清洁能源公司，增资福新发展和收购蒙东能源少数股权与上市公司未来发展规划一致**

华电国际通过与福新发展进行新能源资产整合，将实现大比例参股华电集团新能源发展及整合平台，提高新能源权益装机容量（即：按公司持有股比计算的装机容量）。对福新发展的增资将为上市公司带来投资收益，增厚上市公司的每股收益，同时华电国际作为福新发展重要股东，未来可深度参与其公司治理，提升治理效率。

未来，华电国际将加快优质资产整合、结构优化和战略转型，致力于发展成为全球布局、积极拓展新产业和新业态的清洁能源公司。华电国际将以控股为主、自建与并购结合拓展常规能源，改善资产区域结构，依托水电、气电实质性提升控股清洁能源装机占比；通过大比例参股新能源专业平台，快速推动新能源发展；以国际化清洁化为主要投资方向，注重国际清洁能源业务发展；积极培育售电、智慧能源、综合能源服务、辅助服务等战略新兴产业，构建新增长点，在新型电力系统中发挥重要基荷功能和多元化辅助作用。

上市公司定位为积极拓展新产业和新业态的清洁能源公司，收购蒙东能源少数股权与上市公司未来发展规划一致。

**（五）本次交易有利于提高对蒙东能源的控制力，有利于上市公司对蒙东能源资产、业务进行有效整合，对标的公司和上市公司具有重要意义**

蒙东能源为优质的新能源发电资产，具有成熟的生产技术水平和良好的盈利能力。通过本次交易，华电国际将持有蒙东能源 100% 股权，提高上市公司对蒙东能源的控制力，有利于上市公司对蒙东能源资产、业务进行有效整合，将进一步增强上市公司的持续盈利能力，为上市公司长期持续健康发展夯实基础。

蒙东能源通过市场化债转股降低财务杠杆，有利于释放经营活力与发展潜能，蒙东能源经营业绩的改善也有助于提升上市公司收益率水平。发行定向可转债有助于上市公司解决股价长期低于净资产不能实现股权融资的难题；为了提升股价以促进转股，上市公司实施了提升业绩、分红承诺、大股东资产注入等项措施，对于提高上市公司质量、保护公众股东利益具有重要意义。

二、结合上市公司 2021 年 5 月 24 日披露的关联交易公告，对照《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条相关规定，补充测算本次交易是否达到重大资产重组标准

#### （一）《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条第一款第（四）项的规定：“上市公司在 12 个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。已按照本办法的规定编制并披露重大资产重组报告书的资产交易行为，无须纳入累计计算的范围。中国证监会对本办法第十三条第一款规定的重大资产重组的累计期限和范围另有规定的，从其规定。”

交易标的资产属于同一交易方所有或者控制，或者属于相同或者相近的业务范围，或者中国证监会认定的其他情形下，可以认定为同一或者相关资产。”

#### （二）上市公司最近 12 个月内购买、出售资产的情况

##### 1、拟以持有的相关新能源公司股权和现金对福新发展增资

2021 年 5 月 24 日，华电国际与福新发展及其股东华电福新能源有限公司共同签订《华电福新能源发展有限公司之增资扩股协议》，华电国际拟出资 2,123,741.78 万元（其中华电国际以持有的相关新能源公司股权作价出资不高于 1,360,941.78 万元、现金出资不低于 762,800.00 万元），认购福新发展的新增注册资本 589,747.35 万元，取得其 37.19%的股权；华电国际出资新能源公司包含华电湖州新能源发电有限公司、华电宁波新能源发电有限公司、河北华电沽源风电有限公司、河北华电康保风电有限公司、华电唐山风电有限公司、华电张家口塞北新能源发电有限公司、华电国际宁夏新能源发电有限公司、华电宁夏宁东尚德太阳能发电有限公司、华电河南新能源发电有限公司、华电台前光伏发电有限公司、华电科左中旗风电有限公司、华电翁牛特旗风电有限公司、华电商都风电有限公司（于 2021 年 4 月 15 日更名为华电丰镇市丰地风力发电有限公司）、华电（正镶白旗）新能源有限公司、华电莱州风电有限公司、华电莱州风力发电有限公司、华电莱州风能发电有限公司、华电龙口风电有限公司、龙口东宜风电有限公司、华电山东新能源有限公司、华电夏县风电有限公司、山西华电平鲁新能源有限公司、山西华电应县新能源有限公司、泽州县华电风电有限公司、华电徐闻

风电有限公司、陕西华电旬邑风电有限公司、重庆新能源发电有限公司。

交易完成后，上述公司不再是华电国际的子公司，也将不再纳入华电国际的合并报表范围。

## 2、拟向福新发展出售间接持有的相关新能源公司股权及资产

2021年5月24日，华电国际下属子公司与福新发展、福新发展下属子公司签订《股权转让合同》、《资产及负债转让协议》，拟将其间接持有的相关新能源公司股权及资产作价208,222.22万元出售给福新发展，具体情况如下：

| 序号 | 协议名称   | 转让方                     | 受让方                      |
|----|--|-------------------------|--------------------------|
| 1  | 《河北华电蔚州风电有限公司股权转让合同》                                 | 河北华瑞能源集团有限公司            | 福新发展                     |
| 2  | 《湖北华电随县殷店光伏发电有限公司、湖北华电武穴新能源有限公司、湖北华电枣阳光伏发电限公司股权转让合同》 | 华电湖北发电有限公司              | 福新发展                     |
| 3  | 《资产及负债转让协议》  | 华电湖北发电有限公司黄石光伏发电分公司     | 湖北金泉风力发电有限公司（福新发展的子公司）   |
| 4  | 《资产及负债转让协议》  | 华电湖北发电有限公司武汉光伏发电分公司     | 湖北金泉风力发电有限公司（福新发展的子公司）   |
| 5  | 《资产及负债转让协议》  | 杭州华电半山发电有限公司            | 长兴和平华电风力发电有限公司（福新发展的子公司） |
| 6  | 《资产及负债转让协议》  | 华电浙江龙游热电有限公司            | 长兴和平华电风力发电有限公司（福新发展的子公司） |
| 7  | 《资产及负债转让协议》  | 河北华电混合蓄能水电有限公司赞皇新能源分公司  | 康保协合风力发电有限公司（福新发展的子公司）   |
| 8  | 《资产及负债转让协议》  | 华电潍坊发电有限公司              | 华电山东乳山新能源有限公司（福新发展的子公司）  |
| 9  | 《资产及负债转让协议》  | 华电莱州发电有限公司              | 华电山东乳山新能源有限公司（福新发展的子公司）  |
| 10 | 《资产及负债转让协议》  | 韶关市坪石发电厂有限公司（B厂）乐昌风电分公司 | 广东华电前山风力发电有限公司（福新发展的子公司） |

交易完成后，上述新能源公司、新能源资产将不再纳入华电国际的合并报表范围。

### **3、拟收购华电集团持有的长沙公司 70%股权、常德公司 48.98%股权以及平江公司 100%股权**

2021年5月24日，华电国际与华电集团分别签署《中国华电集团有限公司与华电国际电力股份有限公司关于湖南华电长沙发电有限公司之股权转让协议》、《中国华电集团有限公司与华电国际电力股份有限公司关于湖南华电常德发电有限公司之股权转让协议》、《中国华电集团有限公司与华电国际电力股份有限公司关于湖南华电平江发电有限公司之股权转让协议》，拟收购华电集团持有的长沙公司 70%股权、常德公司 48.98%股权以及平江公司 100%股权，交易作价合计 314,583.45 万元。

交易完成后，上述三家公司将成为华电国际的子公司，纳入华电国际的合并报表范围。

上述三项交易已经华电国际第九届董事会第十四次会议以及 2020 年年度股东大会审议通过。

### **4、拟出售华电宁夏灵武发电有限公司 65%股权、宁夏华电供热有限公司 53%股权**

2021年2月26日，华电国际与控股股东华电集团就转让华电宁夏灵武发电有限公司股权及债权订立《华电国际电力股份有限公司与中国华电集团有限公司关于华电宁夏灵武发电有限公司股权及债权之转让协议》。据此，上市公司同意出售、而中国华电同意收购上市公司持有的华电宁夏灵武发电有限公司 65%股权以及上市公司持有华电宁夏灵武发电有限公司 65%股权于 2014 至 2019 年度剩余的应收股息。

同日，华电国际与中国华电就转让宁夏华电供热有限公司股权事项订立《华电国际电力股份有限公司与中国华电集团有限公司关于宁夏华电供热有限公司 53%股权之股权转让协议》。据此，上市公司同意出售、而中国华电同意收购上市公司持有的华电宁夏供热有限公司 53%股权。

上市公司转让华电宁夏灵武发电有限公司 65%股权及债权以及宁夏华电供热有限公司 53%股权已经华电国际第九届董事会第七次会议及 2021 年第二次临时股东大会审议通过。

上市公司上述购买、出售资产与本次交易标的资产属于相近的业务范围，以公司购买、出售资产分别计算相应数额，纳入本次重大资产重组计算范围。

### (三) 本次交易不构成重大资产重组

根据标的资产财务数据及评估作价情况，与上市公司 2020 年相关财务数据比较如下：

单位：万元

| 项目                  | 资产总额                | 资产净额                | 营业收入              |
|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|
| 上市公司                | 23,461,112.20       | 7,208,898.10        | 9,074,401.60      |
| 收购蒙东能源、福源热电少数股权     | 164,657.64          | 150,016.26          | 47,093.71         |
| 增资福新发展              | 4,519,518.58        | 2,123,741.78        | 443,393.84        |
| 收购长沙公司、常德公司、平江公司    | 620,812.24          | 314,583.45          | 269,679.49        |
| <b>拟购买资产合计</b>      | <b>5,304,988.47</b> | <b>2,588,341.49</b> | <b>760,167.04</b> |
| <b>财务指标占比</b>       | <b>22.61%</b>       | <b>35.90%</b>       | <b>8.38%</b>      |
| 以持有的相关新能源公司股权增资福新发展 | 3,181,501.88        | 1,267,418.55        | 288,232.49        |
| 出售间接持有的相关新能源公司股权及资产 | 501,422.46          | 226,687.85          | 46,282.62         |
| 出售宁夏灵武发电和宁夏华电供热     | 1,153,278.40        | 469,318.48          | 457,185.72        |
| <b>拟出售资产合计</b>      | <b>4,836,202.74</b> | <b>1,963,424.88</b> | <b>791,700.83</b> |
| <b>财务指标占比</b>       | <b>20.61%</b>       | <b>27.24%</b>       | <b>8.72%</b>      |

注 1：本次重组标的资产以及增资福新发展财务指标算法为：资产总额=max{标的公司资产总额账面值\*持股比例之和，交易对价}；资产净额=max{标的公司资产净额账面值\*持股比例之和，交易对价}；营业收入=标的公司营业收入账面值\*持股比例之和。

注 2：长沙公司、平江公司财务指标算法为：资产总额=max{标的公司资产总额账面值，交易对价}；资产净额=max{标的公司资产净额账面值，交易对价}；营业收入=标的公司营业收入账面值。

注 3：常德公司财务指标算法为：资产总额=max{标的公司资产总额账面值\*持股比例，交易对价}；资产净额=max{标的公司资产净额账面值\*持股比例，交易对价}；营业收入=标的公司营业收入账面值\*持股比例。

注 4：出售资产（除华电台前光伏发电有限公司外）财务指标算法为：资产总额=标的公司资产总额账面值；资产净额=标的公司资产净额账面值；营业收入=标的公司营业收入账面值。

注 5：华电台前光伏发电有限公司财务指标算法为：资产总额=标的公司资产总额账面值\*持股比例之和；资产净额=标的公司资产净额账面值\*持股比例之和；营业收入=标的公司营业收入账面值\*持股比例之和。

注 6：资产净额采用归属于母公司股东权益。

经测算，本次交易未达到《重组管理办法》规定的重大资产重组标准，不构成上市公司重大资产重组。

### 三、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第十三章 其他重大事项/十、上市公司收购蒙东能源，与福新发展发展定位、上市公司未来业务发展规划一致性分析”中补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易于 2019 年启动，旨在实施市场化债转股，贯彻落实国务院“三去一降一补”决策部署。增资福新发展交易于 2021 年启动，旨在整合新能源资产，响应“碳达峰、碳中和”政策号召。本次交易核心是实施市场化债转股，满足上市公司“降杠杆、减负债”的需求，巩固经营实力和抗风险能力。上市公司定位为积极拓展新产业和新业态的清洁能源公司，增资福新发展和收购蒙东能源少数股权与上市公司未来发展规划一致。本次交易有利于提高对蒙东能源的控制力，有利于上市公司对蒙东能源资产、业务进行有效整合。

2、结合上市公司 2021 年 5 月 24 日披露的关联交易公告，对照《上市公司重大资产重组管理办法》第十四条相关规定，经测算本次交易未达到重大资产重组标准，不构成上市公司重大资产重组。

**问题九、申请文件显示，蒙东能源经营蒙古通辽市北清河风电场 300MW 风电特许权项目。请你公司：1) 补充披露上述特许经营协议是否需履行许可或备案程序，如是，披露最新办理进展。2) 补充披露上述特许经营协议是否存在违约或终止的风险，如是，对标的资产持续盈利能力的影响及应对措施。3) 结合特许权协议约定，补充披露本次交易是否需取得协议相对方的同意。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

回复：

## **一、补充披露上述特许经营协议是否需履行许可或备案程序，如是，披露最新办理进展**

2008年2月14日，国家发改委下发《关于内蒙古通辽北清河风电特许权项目建设中标单位及有关要求的通知》（发改办能源〔2008〕385号），根据上述通知，内蒙古通辽北清河风电特许权项目的中标人为华电国际电力股份有限公司与华电香港有限公司联合体，采用华锐风电科技有限公司的设备进行建设，中标电价为每千瓦时0.5216元，建设规模为30万千瓦。

2008年6月13日，国家发改委下发《关于内蒙古通辽北清河风电特许权项目核准的批复》（发改办能源〔2008〕1472号），根据上述通知，国家发改委同意建设内蒙古通辽北清河风电特许权项目。特许经营期25年。本项目在特许经营期内执行两段式电价政策。在机组累计等效满负荷发电小时数达到30000小时之前，按中标电价每千瓦时0.5216元（含税）和特许权协议规定的原则执行。累计等效满负荷发电小时数达到30000小时之后到特许权期满，上网电价执行当地的平均上网电价，具体价格由价格主管部门确定。

2008年7月，内蒙古自治区发展和改革委员会与蒙东能源签署《内蒙古通辽市北清河风电场300兆瓦风电特许权项目特许权协议》（以下简称“《特许经营协议》”），对项目建设、项目的运营与维护、项目特许期结束后的拆除、双方的义务、项目公司的义务、终止、责任与保障、协议的转让等事项予以约定。

根据蒙东能源出具的说明，蒙东能源通过公开招投标方式取得北清河风电场项目特许经营权，北清河风电场特许经营权中标结果及项目核准已取得国家发改委的确认与批准，符合《基础设施和公用事业特许经营管理办法》相关规定。

综上，《特许经营协议》的订立符合《基础设施和公用事业特许经营管理办法》及相关法律法规之规定，无需另行履行许可或备案程序。

## **二、补充披露上述特许经营协议是否存在违约或终止的风险，如是，对标的资产持续盈利能力的影响及应对措施**

根据《特许经营协议》约定，蒙东能源主要承担的合同义务包括：

1、项目公司的主要责任。在整个特许期内项目公司应自行承担费用和 risk，负责风电场的运营和维护。项目公司应保证在整个特许期内始终按谨慎工程和运

营惯例运营风电场，使风电场处于良好的运营状态并能够按照购售电合同的规定提供全部上网电量。

2、维护义务。项目公司应准备风电场的检验与维护手册，内容应包括进行定期和年度检验、日常维护、大修维护和年度维护的程序和计划，以及调整和改进检验及维护的安排程序。

3、供电。项目公司应按照购售电合同的规定将风电场的上网电量输送至计量点。在特许期内，项目公司应将风电场的上网电量全部提供给电力公司，未经内蒙古自治区发展和改革委员会和电力公司的书面同意，项目公司不得将其中的任何部分售与任何第三方。

4、上网电价。在特许期内，分两段计算的上网电价是：风电场累计发电等效满负荷小时数在 30000 小时（按额定容量计算）内的上网电价为：0.5216 元/kW·h（含增值税）；风电场累计发电等效满负荷小时数超过 30000 小时后（按额定容量计算）至特许期结束的上网电价为：执行当时电力市场上网电价。

5、调度指令。项目公司应服从电力公司根据谨慎工程和运营惯例所发出的调度指令，该调度指令还应符合国家对电网的调度原则和行业惯例。

6、不设置担保。除非经内蒙古自治区发展和改革委员会明确同意，项目公司不得将其财产和本协议项下的任何权利、所有权和权益设定除为本项目融资或再融资的目的之外的任何质押、抵押、不动产抵押或其它担保物权。

根据蒙东能源的说明，自《特许经营协议》生效之日起至今，蒙东能源适当履行了《特许经营协议》项下合同义务。

根据《特许经营协议》约定，内蒙古自治区发展和改革委员会主要承担的合同义务包括：

- 1、依据《特许经营协议》约定协助提供场地及完成项目前期工程。
- 2、在建设期间协调和推进所有与有关政府部门相关的事宜。
- 3、及时获得并保持只能由内蒙古自治区政府部门得到的对风电场建设所需要的批准。
- 4、协助项目公司获得从事建设工程所需要的批准。

5、负责协调提供输变电设施、启动电力。

6、指定代表作为运营协调委员会成员。

根据蒙东能源的说明，自《特许经营协议》生效之日起至今，内蒙古自治区发展和改革委员会适当履行了《特许经营协议》项下合同义务。

根据《特许经营协议》约定，北清河风电场特许期为自特许权协议生效后二十五（25）年或根据第 2.7 条规定延长的期限（包括：（a）项目公司提出延期要求并经内蒙古自治区发展和改革委员会许可；（b）内蒙古自治区发展和改革委员会履行其义务的延误，给项目公司造成重大损失；（c）不可抗力，使得下列任一情形发生：（i）不可避免地造成工程延期；（ii）项目公司的任何实质性的支出、损失、损害或费用增长，而这些损失不应由内蒙古自治区发展和改革委员会来补偿）。特许期满或延长期满后，项目公司应在无任何补偿的情况下，将风电场自行拆除。内蒙古自治区发展和改革委员会于《特许经营协议》项下不承担到期回购义务。

综上，蒙东能源及内蒙古自治区发展和改革委员会已适当履行各自《特许经营协议》项下义务。《特许经营协议》不存在终止情形，对蒙东能源持续盈利能力无不利影响。

### 三、结合特许权协议约定，补充披露本次交易是否需取得协议相对方的同意

根据《特许经营协议》13.1 条约定：

“在风电场完工日期之后的六（6）年之内，项目公司的任何股东都不得将其在项目公司注册资本中拥有的股份或权益进行转让，除非（i）这种转让为中国法律所要求，或是法院、仲裁庭或具有适当管辖权的政府部门所命令的转让；或（ii）这种转让是根据项目公司与其贷款人、建设承包商或供货商之间的协议，在其任何股份或权益之上设立或担保物权所导致的转让；或（iii）这种转让经内蒙古自治区发展和改革委员会事先书面批准。上述情况下的所有权变更或股权的转让并不能免除原项目公司持股人在股权转让前本协议项下的责任。”

根据蒙东能源的说明，北清河风电场已于 2010 年 12 月建设完工。截至本回复出具日，距北清河风电场完工已超过六（6）年。根据《特许经营协议》约定，

本次交易无需取得《特许经营协议》相对方（内蒙古自治区发展和改革委员会）同意。

#### 四、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第四章 标的资产基本情况/一、蒙东能源 45.15% 股权/（八）主要资产的权属状况/2、主要无形资产情况”中补充披露。

#### 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、《特许经营协议》的订立符合《基础设施和公用事业特许经营管理办法》及相关法律法规之规定，无需另行履行许可或备案程序。

2、《特许经营协议》不存在违约或终止情形，对蒙东能源持续盈利能力无不利影响。

3、北清河风电场已于 2010 年 12 月建设完工，本次交易距北清河风电场完工已超过六（6）年。根据《特许经营协议》约定，本次交易无需取得《特许经营协议》相对方（内蒙古自治区发展和改革委员会）同意。

**问题十、申请文件显示，蒙东能源共持有 9 项专利，其中 3 项专利系与华北电力大学或青岛中科润美润滑材料技术有限公司共有。请你公司：1) 补充披露共有专利是否属于蒙东能源核心技术所用专利，该共有专利对蒙东能源营业收入和利润的贡献占比。2) 结合共有专利相关协议约定，补充披露本次交易是否需取得专利共有方同意。3) 补充披露专利共有方是否使用或对外授权使用共有专利；如是，说明对蒙东能源生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。**

回复：

**一、补充披露共有专利是否属于蒙东能源核心技术所用专利，该共有专利对蒙东能源营业收入和利润的贡献占比**

截至本回复出具日，蒙东能源共有专利共 3 项，具体情况如下：

| 序号 | 专利名称                  | 专利类型 | 权利人                   | 专利用途简介  |
|----|-----------------------|------|-----------------------|---|
| 1  | 一种 SVG 室通风除尘装置        | 实用新型 | 蒙东能源、华北电力大学           | 主要用于 SVG 室内通风和除尘装置的使用，增大通风量减少灰尘进入电气设备室，保证设备室的清洁卫生。                                |
| 2  | 一种风电场 SVG 设备的风机变频控温装置 | 实用新型 | 蒙东能源、华北电力大学           | 主要用于 SVG 室变频通风的一套装置，用于调节 SVG 室风扇的流量以满足设备的散热需求，达到节能降耗的目的。                          |
| 3  | 一种低摩擦系数风电齿轮油组合物及其制备方法 | 发明专利 | 蒙东能源、青岛中科润美润滑材料技术有限公司 | 本发明专利是提供一种低摩擦系数风电齿轮油组合物及其制备方法，生产出来的齿轮油用于打破国外进口风电机组齿轮箱润滑油的市场壁垒，真正实现风电机组齿轮箱润滑油的国产化。 |

根据蒙东能源的说明，上述 3 项共有知识产权不属于蒙东能源核心技术所用专利，对蒙东能源营业收入和利润的贡献占比较低，且账面价值为零。

## 二、结合共有专利相关协议约定，补充披露本次交易是否需取得专利共有方同意

2015 年 8 月 20 日，开鲁风电（甲方）与中国科学院兰州化学物理研究所青岛研究发展中心（青岛中科润美润滑材料技术有限公司股东，乙方）签署《风力发电装备润滑油品国产化替代研究合作意向书》，约定“甲乙双方就北清河风电场华锐机组齿轮润滑油、轴承润滑脂等油品的国产化替代进行研究。甲方负责提供 20 台华锐 SL1500 机组用于双方进行油品替代研究，负责向上级公司争取该项目的合作研究项目计划；乙方负责齿轮润滑油等油品的研发、供应、更换、跟踪检测、对比分析等技术性工作和实施，检验对进口油品的替代效果，形成科技成果。本意向书为甲乙双方合作的基础，合作的具体方式、内容与执行等以双方正式签订的合同、协议为准。”

2016 年 7 月，开鲁风电与青岛中科润美润滑材料技术有限公司（以下简称“中科润美”）签署《风力发电装备润滑油品国产化替代研究技术协议》，约定中科润美负责提供高质量低价格的风电润滑产品、配合项目顺利进行的超低价格的油液检测业务，中科润美还负责油品监测数据的分析整理、项目结题报告书的编写和项目实施期间的技术服务业务，专利申请。

根据中科润美出具的说明，“一种低摩擦系数风电齿轮油组合物及其制备方法”发明专利系与蒙东能源共同共有。

根据华北电力大学出具的说明，“一种 SVG 室通风除尘装置”及“一种风电场 SVG 设备的风机变频控温装置”实用新型系与蒙东能源共同共有。

蒙东能源分别与华北电力大学、青岛中科润美润滑材料技术有限公司共同共有上述 3 项知识产权。本次交易不涉及上述 3 项共有知识产权的处分或转让，本次交易完成后，3 项共有知识产权权利人及其享有的权利不发生变化。

因此，本次交易无需取得专利共有方同意。

### **三、补充披露专利共有方是否使用或对外授权使用共有专利；如是，说明对蒙东能源生产经营的影响**

根据华北电力大学、青岛中科润美润滑材料技术有限公司出具的说明，其使用或对外授权使用共有专利情况如下：

华北电力大学承担与蒙东能源共有实用新型专利的技术研究与协助申报工作，华北电力大学仅享有署名权及申报奖项的权利。其共有实用新型专利的技术推广和应用由蒙东能源负责并享有相关权利，华北电力大学自身不使用上述共有实用新型专利，未对外授权第三方使用。

蒙东能源与中科润美共有的发明专利技术为国产润滑油首次在风机上使用，在国产化角度具有一定意义。该专利为双方合作完成的科技项目产物，而非用于市场上对相关产品的经营、销售。由于中科润美后续油品产品相关技术不断改进，目前该专利对中科润美的经济意义较小。中科润美尚未对该专利自主使用或对外授权使用。

根据蒙东能源出具的说明，上述 3 项共有知识产权不属于蒙东能源核心技术所用专利，对蒙东能源营业收入和利润的贡献占比较低。专利共有方未对外授权第三方使用该专利，对蒙东能源现有业务的持续经营不会产生不利影响。

### **四、补充披露情况**

上述内容已于重组报告书“第四章 标的资产基本情况/一、蒙东能源 45.15% 股权/（八）主要资产的权属状况/2、主要无形资产情况”中补充披露。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、蒙东能源持有的 3 项共有知识产权不属于蒙东能源核心技术所用专利，对蒙东能源营业收入和利润的贡献占比较低，且账面价值为零。
- 2、本次交易不需取得专利共有方同意。
- 3、专利共有方未对外授权第三方使用该专利，对蒙东能源现有业务的持续经营不会产生不利影响。

问题十一、申请文件显示，福源热电主营业务为利用天然气为电网提供电力产品，在天然气燃烧发电过程中会产生少量烟尘、二氧化硫以及氮氧化物。请你公司补充披露：1) 福源热电已建、在建或拟建项目是否属于“高耗能、高排放”项目，是否符合国家或地方有关政策要求以及落实情况，是否需履行相关主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况。2) 福源热电生产经营是否符合国家产业政策和产业规划，是否属于《产业结构调整指导目录（2019 年本）》中的限制类、淘汰类产业，是否属于落后产能，是否已落实产能淘汰置换要求（如有），请按照业务或产品进行分类说明。3) 福源热电已建、在建或拟建项目是否满足项目所在地能源消费双控要求，是否按规定取得固定资产投资项目节能审查意见，福源热电的主要能源资源消耗情况以及是否符合当地节能主管部门的监管要求。4) 福源热电拟建项目是否涉及新建自备燃煤电厂，如是，是否符合《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》的要求。5) 福源热电现有工程是否符合环境影响评价文件要求，是否落实污染物总量削减替代要求；在建、拟建项目是否已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复，是否符合生态环境准入清单管控要求。6) 福源热电是否存在大气污染防治重点区域内的耗煤项目，如是，是否已履行煤炭等量或减量替代要求。7) 福源热电是否在高污染燃料禁燃区内燃用相应类别的高污染燃料，是否构成重大违法行为。8) 福源热电生产经营涉及环境污染的具体环节，主要污染物名称及排放量、防止污染设施的处理能力、运行情况以及技术工艺的先进性，节能减排处理效果是否符合要求，日常排污监测是否达标以及环保部门现场检查情况。9) 福源热电是否发生环保事故或重大群体性的环保事件，是否存在环保情况的负面媒体报道。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、福源热电已建、在建或拟建项目是否属于“高耗能、高排放”项目，是否符合国家或地方有关政策要求以及落实情况，是否需履行相关主管部门审批、核准、备案等程序及履行情况

根据生态环境部办公厅于 2021 年 5 月 30 日发布的《关于加强高耗能、高排放建设项目生态环境源头防控的指导意见》（以下简称“《两高》防控意见”），“高耗能、高排放”项目暂按煤电、石化、化工、钢铁、有色金属冶炼、建材等六个

行业类别统计，后续对“两高”范围国家如有明确规定的，从其规定。”

福源热电已建项目为位于武清区的热电联产项目，装机容量为 400MW，为 2 台 200MW 的燃气-蒸汽联合循环机组，可实现电、热、冷、汽、水五联供，提供综合能源解决方案。

福源热电拟建项目为天津市武清区黄庄街道热网项目（项目主体为福源热电全资子公司天津华电福泽热力有限公司），规划建设 4 台 58MW 燃气热水锅炉供热站，配套建设一级热水管网 12.4 公里、换热站 26 座和燃气管线 9 公里，总投资约 41331 万元，设计供热能力 232MW，供热面积可达 580 万平方米，主要满足武清黄庄街道片区现状及近期新增热负荷需求。

福源热电已建、在建或拟建项目不属于《“两高”防控意见》规定的煤电或其他“高耗能、高排放”项目。

福源热电已建、在建或拟建项目已取得相关环保及发改部门审批、核准、备案等程序情况如下：

| 项目                        | 项目类别 | 批复/备案文件  |
|---------------------------|------|--|
| 武清热电联产一期/天津华电武清燃气分布式能源站项目 | 已建项目 | 天津市发展和改革委员会《关于准予天津华电福源热电有限公司天津华电武清燃气分布式能源站项目核准的决定》（津发改许可〔2011〕232号）                  |
|                           |      | 天津市环境保护局《关于对天津华电武清燃气分布式能源站工程环境影响报告书的批复》（津环保许可函〔2011〕087号）                            |
|                           |      | 天津市环境保护局《关于天津市武清燃气分布式能源站工程竣工环境保护验收意见的函》（津环保许可验〔2015〕128号）                            |
| 武清区黄庄街道热网项目               | 拟建项目 | 天津市武清区行政审批局出具的《武清区行政审批局关于天津华电福源热电有限公司建设黄庄供热站项目备案的证明》（津武审批投资备〔2020〕58号）               |
|                           |      | 天津市武清区行政审批局出具的《准予行政许可决定书》（津武审环表〔2020〕202号，黄庄供热站项目建设项目环境影响报告书（表）许可--建设项目环境影响报告书（表）许可） |

根据福源热电出具的说明并经核查，福源热电已建项目已取得相关主管部门的审批、核准或备案。拟建项目已取得固定资产投资项目备案及环境影响评价报告的批准，正在办理土地、规划、建设等方面的审批、核准或备案。

综上，福源热电已建、在建或拟建项目不属于《“两高”防控意见》规定的煤电或其他“高耗能、高排放”项目。其已建、在建项目已依照相关法律、法规

规定取得对应阶段的环境保护相关批准与备案。

**二、福源热电生产经营是否符合国家产业政策和产业规划，是否属于《产业结构调整指导目录（2019年本）》中的限制类、淘汰类产业，是否属于落后产能，是否已落实产能淘汰置换要求（如有），请按照业务或产品进行分类说明**

福源热电所属行业为电力及供热行业，根据《国民经济行业分类（GB/T4754-2017）》和《上市公司行业分类指引（2012年修订）》，福源热电主营业务所处产业为“D44 电力、热力生产和供应业”。

福源热电已建项目属于《产业结构调整指导目录（2019年本）》中鼓励类-电力-热电冷多联产项目及鼓励类-城镇基础设施-城镇集中供热建设和改造工程，福源热电拟建项目属于《产业结构调整指导目录（2019年本）》中鼓励类-城镇基础设施-城镇集中供热建设和改造工程。福源热电生产经营符合国家产业政策和产业规划，不属于《产业结构调整指导目录（2019年本）》中限制类、淘汰类产业。

根据福源热电出具的说明并经核查，截至本回复出具日，福源热电未因从事限制类、淘汰类产业问题受到相关政府主管部门处罚。

综上，福源热电生产经营符合国家产业政策，公司经营的各板块业务均符合《产业结构调整指导目录（2019年本）》的规定，不属于淘汰类、限制类产业，不属于落后产能。

**三、福源热电已建、在建或拟建项目是否满足项目所在地能源消费双控要求，是否按规定取得固定资产投资项目节能审查意见，福源热电的主要能源资源消耗情况以及是否符合当地节能主管部门的监管要求**

根据中华人民共和国工业和信息化部发布的《工业节能管理办法》第二十九条规定：“加强对重点用能工业企业的节能管理。重点用能工业企业包括：（一）年综合能源消费总量一万吨标准煤（分别折合 8000 万千瓦时用电、6800 吨柴油或者 760 万立方米天然气）以上的工业企业；（二）省、自治区、直辖市工业和信息化主管部门确定的年综合能源消费总量五千吨标准煤（分别折合 4000 万千瓦时用电、3400 吨柴油或者 380 万立方米天然气）以上不满一万吨标准煤的工业企业。”

根据国务院 2020 年 12 月发布的《新时代的中国能源发展》白皮书，国家“实行能源消费总量和强度双控制度，按省、自治区、直辖市行政区域设定能源消费总量和强度控制目标，对各级地方政府进行监督考核。把节能指标纳入生态文明、绿色发展等绩效评价指标体系，引导转变发展理念。对重点用能单位分解能耗双控目标，开展目标责任评价考核，推动重点用能单位加强节能管理。”

根据《天津市经济和信息化委员会关于我市固定资产投资项目节能评估和审查有关规定的通知》（津经信节能〔2012〕8 号）规定，“我市固定资产投资项目节能评估按照项目建成投产后能源消费量实行分类管理。其中，建筑项目同时按项目建筑面积实行分类管理。符合以下条件之一的，需单独编制节能评估报告书：

（1）年综合能源消费量 3000 吨标准煤以上（含 3000 吨标准煤，下同）、或年电力消费量 500 万千瓦时以上、或年石油消费量 1000 吨以上、或年天然气消费量 100 万立方米以上的固定资产投资项目。节能评估报告书的评审工作，由市经信委负责。”

根据福源热电出具的说明并经核查，报告期内，福源热电主要能源资源消耗情况如下：

| 项目                        | 主要消耗能源/资源类别 | 消耗量        |            |              |
|---------------------------|-------------|------------|------------|--------------|
|                           |             | 2019 年     | 2020 年     | 2021 年 1-6 月 |
| 武清热电联产一期/天津华电武清燃气分布式能源站项目 | 电力（千瓦时）     | 31,078,150 | 31,760,860 | 13,287,920   |
|                           | 水（吨）        | 1,462,686  | 1,340,110  | 412,800      |
|                           | 天然气（万立方米）   | 30,434     | 32,109     | 12,897       |

根据上述规定及福源热电的耗能情况说明并经核查，武清热电联产一期/天津华电武清燃气分布式能源站项目应办理节能评估和审查。

2011 年 6 月 1 日，天津市经济和信息化委员会向华电国际出具《行政许可决定书》（承办单位编号：能审[2011]100 号）并作出如下审批意见：“贵单位于 2011 年 5 月 25 日申请办理的天津华电武清燃气分布式能源站项目合理用能审批事项，属于固定资产投资项目合理用能审批行政许可事项，经核查，符合规定条件、标准，已审批同意。”

2020 年 11 月 17 日，天津市武清区行政审批局向福源热电出具《行政许可

决定书》（承办单位编号：津武审批投资〔2020〕89号）并作出如下审批意见：

“你单位申请办理的黄庄供热站项目，属于固定资产投资项目合理用能行政许可事项。经审核，该项目通过节能审查。” 综上，报告期内，福源热电已建项目的主要能源、资源消耗为电力、水资源和天然气，不包含煤炭。福源热电已建、拟建项目满足项目所在地能源消费双控要求，已按规定取得固定资产投资项目节能审查意见，福源热电的主要能源资源消耗情况符合当地节能主管部门的监管要求。

福源热电相关项目的所在行业产能饱和情况、符合国家布局和审批备案情况以及能效水平和污染物排放水平情况如下：

根据《国务院关于印发打赢蓝天保卫战三年行动计划的通知》（国发〔2018〕22号），将整治污染严重、效率低下的燃煤小锅炉作为热力行业清洁高效利用的重点之一，福源热电分布式能源/热电联产项目不属于落后、过剩煤电产能，因此，武清热电联产项目属于国家鼓励清洁能源发电项目，不涉及因行业产能饱和导致的压减产能、能耗指标或煤炭消费替代等问题。

报告期内，福源热电综合供电对应标准煤消耗情况如下：

| 项目                            | 耗能情况（克/千瓦时） |        |           |
|-------------------------------|-------------|--------|-----------|
|                               | 2019年       | 2020年  | 2021年1-6月 |
| 武清热电联产一期/<br>天津华电武清燃气分布式能源站项目 | 228.53      | 224.78 | 201.24    |

武清热电联产一期/天津华电武清燃气分布式能源站项目能效水平逐年提高，能耗指标逐年降低；污染物排放水平稳定，氮氧化物排放绩效为0.101g/kW，优于全国同类型机组额定值0.12g/kWh的15.83%，达到行业先进水平。

报告期内，福源热电未因能源消耗情况违反相关监管要求或因超标消耗能源资源受到行政处罚受到当地相关主管部门处罚的情形。

#### 四、福源热电拟建项目是否涉及新建自备燃煤电厂，如是，是否符合《关于加强和规范燃煤自备电厂监督管理的指导意见》的要求

根据福源热电出具的说明，福源热电拟建项目不涉及新建自备燃煤电厂。

五、福源热电现有工程是否符合环境影响评价文件要求，是否落实污染物总量削减替代要求；在建、拟建项目是否已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复，是否符合生态环境准入清单管控要求

经核查，福源热电现有工程环境评价文件情况如下：

| 项目                                | 项目类别 | 环境评价文件   |
|-----------------------------------|------|--|
| 武清热电联产一期/<br>天津华电武清燃气<br>分布式能源站项目 | 已建项目 | 天津市环境保护局《关于对天津华电武清燃气分布式能源站工程环境影响报告书的批复》（津环保许可函〔2011〕087号）                            |
|                                   |      | 天津市环境保护局《关于天津市武清燃气分布式能源站工程竣工环境保护验收意见的函》（津环保许可验〔2015〕128号）                            |
| 武清区黄庄街道热网项目                       | 拟建项目 | 天津市武清区行政审批局出具的《准予行政许可决定书》（津武审环表〔2020〕202号，黄庄供热站项目建设项目环境影响报告书（表）许可--建设项目环境影响报告书（表）许可） |

根据生态环境部《重大建设项目新增污染物排放量削减替代监督管理工作指南（试行）（征求意见稿）》（以下简称《削减替代指南》），“本指南适用于生态环境部和省级生态环境主管部门审批的编制环境影响报告书的石化、煤化工、火电（含热电）、钢铁、有色金属冶炼、制浆造纸行业建设项目。市级生态环境管理部门审批的重大建设项目可参照执行。”

根据天津市环保局《关于对天津华电武清燃气分布式能源站工程环境影响报告书的批复》（津环保许可函〔2011〕087号）、福源热电出具的说明并经核查，武清热电联产一期/天津华电武清燃气分布式能源站项目建成后重点污染物排放总量由武清区环保局协调平衡，新增二氧化硫总量来源于雍阳畜产品厂关停削减指标，根据环境影响报告书核算，项目重点污染物排放总量最高限值为：二氧化硫 6.5 吨 / 年，氮氧化物 197.1 吨 / 年，化学需氧量 40 吨 / 年，氨氮 7.4 吨 / 年。符合《削减替代指南》规定的建设单位应对新增污染物排放量进行削减替代，通过区域现役污染源治理措施，实现区域“增产不增污”，确保项目投产后区域环境质量不恶化或改善的削减替代措施要求。

2020年8月27日，天津市武清区行政审批局向福源热电出具《准予行政许可决定书》（编号：202004151043061419），黄庄供热站项目提出的建设项目环境影响报告书（表）许可--建设项目环境影响报告书（表）许可行政许可的申请，经审查，该申请符合法定条件、标准。许可有效期：对于自批准之日起五年内未

开工建设的，有效期限为五年；五年内开工建设，则长期有效。

根据上述《准予行政许可决定书》武清区生态环境局监管审批意见（津武审环表〔2020〕202号），“该项目位于天津市武清区黄庄街道武静路西侧，项目总投资40000万元，其中环保投资1080万元，主要用于施工期抑尘、降噪、固体废物处理处置等以及运营期废气治理措施、废水治理措施、设备噪声消声减振措施、危险废物处置以及环境风险防范措施等。项目天然气由中石化武清分输站供给。根据环境影响报告表的结论，在严格落实本报告表中提出的各项污染防治措施、对策和建议及本批复意见的基础上，同意该项目建设。”

综上，福源热电现有工程符合环境影响评价文件要求，已落实污染物总量削减替代要求。福源热电拟建项目已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复，符合生态环境准入清单管控要求。

此外，福源热电已建、在建或拟建项目已积极落实“三线一单”、污染物排放区域削减等要求：

2018年6月16日，中共中央、国务院发布《关于全面加强生态环境保护坚决打好污染防治攻坚战的意见》，提出落实生态保护红线、环境质量底线、资源利用上线硬约束的基本原则，要求省级党委和政府加快确定生态保护红线、环境质量底线、资源利用上线，制定生态环境准入清单（统称“三线一单”）。

2020年12月30日，天津市人民政府发布《关于实施“三线一单”生态环境分区管控的意见》（津政规〔2020〕9号）（以下简称《意见》），根据前述《意见》，天津市共划分优先保护、重点管控、一般管控三类311个生态环境管控单元（区），其中陆域生态环境管控单元281个，近岸海域生态环境管控区30个。优先保护单元（区）指以生态环境保护为主的区域，其中陆域优先保护单元主要包括生态保护红线以及自然保护区、湿地公园、重要湿地等各级各类保护地和生态用地；近岸海域优先保护区主要包括海洋特别保护区和自然岸线等。重点管控单元（区）指涉及水、大气、土壤、海洋及自然资源等资源环境要素重点管控的区域，其中陆域重点管控单元主要包括中心城区、城镇开发区域、工业园区等开发强度高、污染排放强度大，以及环境问题相对集中的区域；近岸海域重点管控区主要包括工业与城镇用海、港口及特殊利用区域。一般管控单元（区）

指除优先保护单元（区）和重点管控单元（区）之外的其他区域。以生态环境管控单元（区）为基础，从空间布局约束、污染物排放管控、环境风险防控和资源利用效率等方面，明确三类生态环境管控单元（区）的管控要求，建立生态环境准入清单。优先保护单元（区）以严格保护生态环境为导向，执行相关法律、法规、规章要求，依法禁止或限制大规模、高强度的开发建设活动，严守生态环境底线，确保生态环境功能不降低。重点管控单元（区）以产业高质量发展和环境污染治理为主，加强污染物排放控制和环境风险防控，进一步提升资源利用效率。深入推进中心城区、城镇开发区域初期雨水收集处理及生活、交通等领域污染减排，严格管控城镇面源污染；优化工业园区空间布局，强化污染治理，促进产业转型升级改造；加强沿海区域环境风险防范。一般管控单元（区）以经济社会可持续发展为导向，生态环境保护与适度开发相结合，开发建设应落实生态环境保护基本要求。

根据福源热电的说明并经核查，其已建项目（武清区热电联产项目）及拟建项目（武清区黄庄街道热网项目）均不位于生态保护红线以及自然保护区、湿地公园、重要湿地等各级各类保护地和生态用地，不属于《意见》后附天津市生态环境管控单元（区）划定汇总表中武清区的“优先保护单元（区）”。

截至本回复出具日，福源热电已建、在建或拟建项目均已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复。福源热电拟建项目后续建设中将持续严格遵守国家与地方有关“三线一单”管控的相关要求，认真落实环境保护制度，严格落实环评提出的污染防治措施和环境保护措施，加强环保设施的运行维护和管理，保证污染物长期稳定达标排放。

#### **六、福源热电是否存在大气污染防治重点区域内的耗煤项目，如是，是否已履行煤炭等量或减量替代要求**

根据环境保护部、国家发改委及财政部于2012年10月印发的《重点区域大气污染防治“十二五”规划》，大气污染防治重点区域包括京津冀、长江三角洲、珠江三角洲地区，以及辽宁中部、山东、武汉及其周边、长株潭、成渝、海峡西岸、山西中北部、陕西关中、甘宁、新疆乌鲁木齐城市群等。

根据2015年修订的《中华人民共和国大气污染防治法》第九十条规定，“国

家大气污染防治重点区域内新建、改建、扩建用煤项目的，应当实行煤炭的等量或者减量替代”。根据国务院于 2018 年 6 月印发的《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，要求以京津冀及周边地区、长三角地区、汾渭平原等区域（以下称重点区域）为重点，持续开展大气污染防治行动。

根据福源热电出具的说明并经核查，福源热电现有、在建及拟建项目均不涉及耗煤项目。

### **七、福源热电是否在高污染燃料禁燃区内燃用相应类别的高污染燃料，是否构成重大违法行为**

根据原环境保护部《关于发布<高污染燃料目录>的通知》（国环规大气[2017]2 号），“本目录所指燃料是根据产品品质、燃用方式、环境影响等因素确定的需要强化管理的燃料，仅适用于城市人民政府依法划定的高污染燃料禁燃区的管理”。

根据《天津市人民政府关于扩大高污染燃料禁燃区范围的通告》（津政发〔2018〕25 号），“根据本市大气环境质量改善要求和能源消费结构，对本市高污染燃料禁燃区内禁止燃用的燃料组合，选择原环境保护部 2017 年发布的《高污染燃料目录》（国环规大气〔2017〕2 号）中 II 类（较严）和 III 类（严格）进行管控。按照国务院《打赢蓝天保卫战三年行动计划》（国发〔2018〕22 号）和本市《生物质成型燃料锅炉大气污染物排放标准》（DB12/765-2018）有关要求，确定本市高污染燃料分类管控要求”。

根据上述规定，禁燃区内禁止燃用的燃料包括民用及生产用类的煤炭及其制品与油类（包括石油焦、油页岩、原油、重油、渣油、煤焦油）。

根据福源热电出具的说明并经核查，截至本回复出具日，福源热电所从事的热电联供项目主要消耗能源及资源为天然气、电力及水资源，不涉及《关于发布<高污染燃料目录>的通知》及《天津市人民政府关于扩大高污染燃料禁燃区范围的通告》规定的高污染燃料的使用或燃用，不存在构成重大违法行为的情况。

八、福源热电生产经营涉及环境污染的具体环节，主要污染物名称及排放量、防止污染设施的处理能力、运行情况以及技术工艺的先进性，节能减排处理效果是否符合要求，日常排污监测是否达标以及环保部门现场检查情况

根据《天津华电武清燃气分布式能源站工程环境影响报告书》、福源热电持有的现行有效的《排污许可证》及福源热电《排污许可证执行报告》，福源热电已建热电联产项目排放污染物为废气、废水。主要污染物名称及排放量情况如下：

| 项目                                | 主要污染物           | 排放情况 (t) |        |              |
|-----------------------------------|-----------------|----------|--------|--------------|
|                                   |                 | 2019 年   | 2020 年 | 2021 年 1-6 月 |
| 武清热电联产一期/<br>天津华电武清燃气<br>分布式能源站项目 | NO <sub>x</sub> | 168.88   | 174.81 | 65.72        |
|                                   | SO <sub>2</sub> | 4.35     | 2.096  | 0.861        |
|                                   | 颗粒物             | 4.706    | 4.143  | 2.322        |

注：福源热电 NO<sub>x</sub> 的排污浓度为≤30 mg/m<sup>3</sup>，SO<sub>2</sub> 的排污浓度为≤35 mg/m<sup>3</sup>，颗粒物的排污浓度为≤5 mg/m<sup>3</sup>，满足排放限值要求。

根据天津市环保局《关于天津市武清燃气分布式能源站工程竣工环境保护验收意见的函》，“项目实际总投资 114797 万元，其中环保投资 5228 万元。天津市环境监测中心《天津华电武清燃气分布式能源站工程（第一套机组）竣工环境保护验收监测报告表》（津环监验字[2014]第 349 号）和《天津华电武清燃气分布式能源站工程（第二套机组）竣工环境保护验收监测报告表》（津环监验字[2014]第 399 号）的监测结果表明：（一）第一套机组和第二套机组燃机出口废气中烟尘、二氧化硫、烟气黑度的监测结果均符合《锅炉大气污染物排放标准》（DB12/151-2003）中表 2 第 II 时段排放标准；氮氧化物的监测结果符合《火电厂大气污染物排放标准》（GB13223-2003）表 3 燃气轮机组排放限值要求。（二）该项目废水总排口悬浮物、化学需氧量、生化需氧量、氨氮、总磷的监测结果符合《污水综合排放标准》（DB12/356-2008）三级标准限值；pH、阴离子表面活性剂、动植物油类、石油类的监测结果符合《污水综合排放标准》（GB8978-1996）三级标准限值要求。废水最终排入武清开发区三期污水处理厂。（三）厂界声环境昼、夜间声级均未超过《工业企业厂界环境噪声排放标准》（GB1234 8-2008）中 3 类标准限值。该项目环境保护手续齐全，基本落实了环境影响报告表及批复文件提出的污染防治措施，制定了环境管理制度及应急预案，根据环保验收监测报告和验收组意见，项目竣工环境保护验收合格。”

根据福源热电出具的说明，武清热电联产一期/天津华电武清燃气分布式能源站项目运行期间，通过加强气电匹配、运行调整和在线设备的维护保养，各项大气污染物指标均满足排放限值要求。检修期间，通过对燃气轮机的燃烧调整，提高了机组运行效率，通过机组高背压节能改造、系统保温维护、阀门检查维护防止渗漏等措施提高节能减排能力。

综上，报告期内，福源热电节能减排处理效果符合要求，日常排污监测达标并通过了当地环保部门现场检查。

由于福源热电新建、改扩建项目位于大气环境质量未达标地区，污染物排放总量控制情况如下：

根据《2020年天津市生态环境状况公报》《天津华电福源热电有限公司建设黄庄供热站项目建设项目环境影响报告表》（下称《环评报告表》），福源热电拟建项目（黄庄供热站项目）位于天津市武清区，属于大气环境质量未达标地区。

根据《环评报告表》及福源热电的说明，黄庄供热站项目运营期燃气热水锅炉产生的燃气废气执行《锅炉大气污染物排放标准》（DB12/151-2016）中表2新建锅炉大气污染物排放浓度限值，具体标准限值如下：

| 污染物                                  | 排放限制 |
|--------------------------------------|------|
| 颗粒物（mg/m <sup>3</sup> ）              | 10   |
| SO <sub>2</sub> （mg/m <sup>3</sup> ） | 20   |
| NO <sub>x</sub> （mg/m <sup>3</sup> ） | 80   |
| 烟气黑度（林格曼黑度，级）                        | ≤1   |

本项目建成后运营期大气污染物主要是锅炉燃气废气，每台锅炉均配备超低氮燃烧器，产生的燃气废气最终通过30m高排气筒P1、P2、P3、P4有组织排放。本项目建设符合国家产业政策。本项目工艺废气处理措施合理可行，废气污染物能做到达标排放，不会对周围环境保护目标造成明显不利影响。本项目排放废水污水水质能够满足《污水综合排放标准》（DB12/356-2018）三级要求，经站内污水总排口进入市政污水管网，最终排入武清区第七污水处理厂，预计废水不会对周围环境产生明显影响。主要噪声源经距离衰减和降噪减振措施后，厂界昼、夜间噪声影响值达标。各类固体废物处理处置去向明确，不会产生二次污染。综上所述

述，在落实各项环保措施的前提下，本项目具有建设的环境可行性。

福源热电拟建项目已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复，符合污染物排放总量控制相关要求。

经检索天津市生态环境局网站公示信息，报告期内，福源热电未因违反环保相关法律法规而受到行政处罚。

### **九、福源热电是否发生环保事故或重大群体性的环保事件，是否存在环保情况的负面媒体报道**

根据福源热电的说明、天津市武清区生态环境局于 2019 年 11 月 29 日出具的《证明》并经检索天津市生态环境局网站公示信息及相关媒体报道情况，福源热电未发生环保事故或重大群体性的环保事件，不存在环保情况的负面媒体报道。

### **十、补充披露情况**

上述内容已于重组报告书“第四章 标的资产基本情况/二、福源热电 36.86% 股权/（六）主营业务发展情况/8、安全生产和环保情况”中补充披露。

### **十一、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、福源热电已建、在建或拟建项目不属于《“两高”防控意见》规定的煤电或其他“高耗能、高排放”项目。其已建、在建及拟建项目已依照相关法律、法规规定取得环境影响评价的批准。

2、福源热电生产经营符合国家产业政策，公司经营的各板块业务均符合《产业结构调整指导目录（2019 年本）》的规定，不属于淘汰类、限制类产业，不属于落后产能。

3、福源热电已建、在建或拟建项目满足项目所在地能源消费双控要求，已按规定取得固定资产投资项目节能审查意见，福源热电的主要能源资源消耗符合当地节能主管部门的监管要求。武清热电相关项目能效水平逐年提高，污染物排放水平稳定，达到行业先进水平。

4、福源热电拟建项目不涉及新建自备燃煤电厂。

5、福源热电现有工程符合环境影响评价文件要求，已落实污染物总量削减替代要求。福源热电拟建项目已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复，符合生态环境准入清单管控要求。福源热电已建、在建或拟建项目已积极落实“三线一单”、污染物排放区域削减等要求。

6、福源热电不存在大气污染防治重点区域内的耗煤项目。

7、福源热电所从事的热电联供项目主要消耗能源及资源为天然气、电力及水资源，不涉及《关于发布<高污染燃料目录>的通知》规定的高污染燃料的使用或燃用。

8、报告期内，福源热电日常排污监测达标并通过了当地环保部门现场检查。福源热电拟建项目已获得相应级别生态环境主管部门环境影响评价批复，符合污染物排放总量控制相关要求。

9、福源热电未发生环保事故或重大群体性的环保事件，不存在环保情况的负面媒体报道。

问题十二、申请文件显示，本次交易目的之一为实施市场化债转股。前次《增资协议》约定，1) 在债转股实施机构持有标的公司股权期间内，标的公司在每个会计年度召开股东会审议利润分配事宜。标的公司的基准股息率为 6%，当标的公司以全部可分配利润进行利润分配还不足以达到基准股息率时，标的公司优先向债转股实施机构进行利润分配。2) 资本市场退出：自交割日起 12 个月后（最晚自交割日起 48 个月内），上市公司有权通过发行股份及定向可转债的方式购买建信投资、中银投资持有标的公司的全部或部分股权的方式实现建信投资、中银投资的投资退出。3) 非资本市场退出：若发生自交割日起 48 个月期限届满后建信投资、中银投资未按照约定实现资本市场退出的，或标的公司归属于母公司所有者的可分配净利润未达约定，或建信投资、中银投资所得的分红款低于年度分红目标并且未能在宽限期内确定解决方案等“特定情形”，建信投资、中银投资有权提议上市公司行使优先回购权。请你公司：1) 结合上述增资协议约定，补充披露标的资产将前次增资确认为一项权益工具的理由及其合理性，是否符合《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》第十条、第十一条相关规定。2) 补充披露《增资协议》上述条款是否表明在前次增资过程中存在出资收益固定回报及保证回购等安排，会否导致前期增资构成“明股实债”的情形，以及相关判断依据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合上述增资协议约定，补充披露标的资产将前次增资确认为一项权益工具的理由及其合理性，是否符合《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》第十条、第十一条相关规定

（一）结合上述增资协议约定，补充披露标的资产将前次增资确认为一项权益工具的理由及其合理性

#### 1、前次增资设置多种债转股实施机构的退出渠道

根据《增资协议》，债转股实施机构可通过资本市场及非资本市场多种渠道完成投资退出，并且优先选择以上市公司发行股份及可转换公司债券购买资产的资本市场退出方式，实现股权上翻，成为上市公司股东，而非以债权人退出方式

谋求固定收益。

## **2、前次增资不存在保证回购安排**

根据债转股实施机构与标的公司、上市公司签署的《增资协议》，就非资本市场退出主要约定包括：

如发生协议约定的“特定情形”，债转股实施机构有权提议上市公司行使优先回购权，即上市公司可自行或指定第三方按照约定股权收购价格优先回购债转股实施机构所持标的公司全部股权。

根据上述约定，在发生“特定情形”的情况下，上市公司可根据债转股实施机构有关回购的提议及《增资协议》相关约定自主决定是否行使优先回购权，上市公司不存在对债转股实施机构所持标的公司股权回购的义务或承诺。

## **3、前次增资不存在资金固定收益回报安排**

交易对方资金收益回报一方面来自于标的公司分红，另一方面来自于留存收益带来的标的公司评估增值。根据债转股实施机构与标的公司、上市公司签署的《增资协议》，就分红安排主要约定如下：

在债转股实施机构持有标的公司股权期间内，标的公司在每个会计年度召开股东会审议利润分配事宜。标的公司的基准股息率为 6%，当标的公司以全部可分配利润进行利润分配还不足以达到基准股息率时，标的公司优先向债转股实施机构进行利润分配。

《增资协议》对取得分红金额设置 6%的基准股息率，对债转股实施机构和上市公司均适用，同时，《增资协议》并未设置股息率上限，债转股实施机构和上市公司作为标的公司股东基于标的公司业绩经股东会审议后分红，仍按照持股比例享有标的公司财产分配权和滚存利润，标的公司不存在按照资金固定收益回报进行分红的强制义务。

此外，本次交易以及前次增资对价均以符合《证券法》规定的资产评估机构出具并经华电集团备案的评估报告的评估结果为基础，受宏观环境、标的业绩等因素影响，两次评估结果存在差异，从而导致在前次增资时，交易对方最终的资金收益回报存在不确定性。

综上，上述约定并不构成资金固定收益回报。

#### **4、债转股实施机构参与标的公司的公司治理，不属于债权人**

完成增资后，债转股实施机构通过股东会参与标的公司的公司治理，根据公司章程对标的公司重大事项进行审议和决策，其中，（1）规模达到一定金额或比例的重大投资、重大融资、重大资产处置、重大对外担保、关联方资金占用；（2）利润分配方案和亏损弥补方案；（3）增加或减少注册资本；（4）修改公司章程；（5）合并、分立、股权转让或改变公司组织形式；（6）终止、清算、破产或解散；（7）经营范围、业务性质或主营业务的变更等事项需要债转股实施机构同意后方可实施。

在董事会层面，建信投资有权在自交割日起 18 个月后改组蒙东能源董事会，建信投资有权提名 1 名股东董事；中银投资在增资完成后提名 1 名董事，参与福源公司治理。

综上，标的资产将前次增资确认为一项权益工具具备合理性。

### **（二）标的资产将前次增资确认为一项权益工具符合《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》第十条、第十一条相关规定**

#### **1、符合《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》第十条相关规定**

《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》第十条规定：金融负债与权益工具的区分：

（一）如果企业不能无条件地避免以交付现金或其他金融资产来履行一项合同义务，则该合同义务符合金融负债的定义。有些金融工具虽然没有明确地包含交付现金或其他金融资产义务的条款和条件，但有可能通过其他条款和条件间接地形成合同义务。

（二）如果一项金融工具须用或可用企业自身权益工具进行结算，需要考虑用于结算该工具的企业自身权益工具，是作为现金或其他金融资产的替代品，还是为了使该工具持有方享有在发行方扣除所有负债后的资产中的剩余权益。如果是前者，该工具是发行方的金融负债；如果是后者，该工具是发行方的权益工具。在某些情况下，一项金融工具合同规定企业须用或可用自身权益工具结算该金融

工具，其中合同权利或合同义务的金额等于可获取或需交付的自身权益工具的数量乘以其结算时的公允价值，则无论该合同权利或合同义务的金额是固定的，还是完全或部分地基于除企业自身权益工具的市场价格以外变量（例如利率、某种商品的价格或某项金融工具的价格）的变动而变动，该合同应当分类为金融负债。

《增资协议》约定，债转股实施机构的退出存在资本市场和非资本市场两种途径。资本市场化退出中，上市公司有权向债转股实施机构发行股份及可转换公司债券购买标的公司股权；非资本市场退出中，债转股实施机构有权提议上市公司行使优先回购权，上市公司享有优先回购权。

因此，实施上述退出安排的选择权在上市公司而非债转股实施机构。据此，也就不存在合同中约定上市公司或标的公司应向其他方交付现金或其他金融资产的合同义务；同时，也不存在潜在不利条件下，与其他方交换金融资产或金融负债的合同义务。标的公司可以无条件地避免以交付现金或其他金融资产来履行一项合同义务，不符合《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》第十条第一款关于“金融负债”的定义。

完成增资后，债转股实施机构通过股东会和/或董事会参与标的公司的公司治理，根据公司章程对标的公司重大事项进行审议和决策，对标的公司的经营管理和业绩成果实施影响；同时，《增资协议》并未设置股息率上限，债转股实施机构和上市公司作为标的公司股东，按照持股比例享有标的公司财产分配权和滚存利润。

因此，债转股实施机构作为标的公司股权的持有方，按照持股比例享有在标的公司扣除所有负债后的资产中的剩余权益，符合《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》第十条第二款关于“权益工具”的定义。

## **2、符合《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》第十一条相关规定**

《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》第十一条规定：除根据本准则第三章分类为权益工具的金融工具外，如果一项合同使发行方承担了以现金或其他金融资产回购自身权益工具的义务，即使发行方的回购义务取决于合同对手方是否行使回售权，发行方应当在初始确认时将该义务确认为一项金融负债，其金额等于回购所需支付金额的现值（如远期回购价格的现值、期权行权价格的现值或

其他回售金额的现值)。如果最终发行方无需以现金或其他金融资产回购自身权益工具，应当在合同到期时将该项金融负债按照账面价值重分类为权益工具。

债转股实施机构的资本市场化退出受限于董事会、股东大会、证监会审核等程序，而且《增资协议》对非市场化退出约定了协商期。上市公司是否选择行使上述权利存在不确定性，需要结合退出时的市场情况予以考虑。两种退出方式仅是对投资者退出路径的设定，并非是退出保证。由于债转股实施机构无权直接将所持标的公司股权转换为上市公司股份，或直接转让标的公司股权，退出安排存在明显不确定性。债转股实施机构的退出安排取决于未来相关各方的意愿及协商结果，债转股实施机构的具体退出时点、退出方式因上市公司有权选择和递延而存在不确定性，因此上市公司或标的公司不存在以现金或其他金融资产回购自身权益工具的义务。

此外，债转股实施机构退出时的交易对价，以符合《证券法》规定的资产评估机构对标的资产出具并经华电集团备案的评估报告的评估结果为基础，经交易双方充分协商确定。债转股实施机构退出时点、标的公司经营业绩、宏观环境变化等因素，均会导致标的资产的评估值的不确定性。由于届时的交易对价在标的公司初始确认时无法计量，即无法确定“回购所需支付金额的现值”，前次增资亦无法作为金融负债进行确认。

### (三) 市场相似案例处理情况

目前市场上存在较多成熟债转股案例，相关条款与华电国际相似，在会计处理上将增资确认为一项权益工具，具体如下：

| 上市公司 | 增资背景及主要条款   | 不构成“明股实债”的依据  |
|------|---|---|
| 南钢股份 | <p>2017年，南京钢联和建信投资向南钢发展增资，《增资协议》主要约定如下：</p> <p>分红承诺：建信投资增资南钢发展完成后每个自然年度里，南京钢联向建信投资支付其投资本金6%的年化回报，资金来源于标的公司分红，不足部分由南京钢联补足。</p> <p>退出安排：建信投资完成增资的1年后，经各方协商同意，南钢股份可根据自身的经营情况和市场情况择机通过发行股票的方式收购建信投资</p> | <p>根据前述退出安排，尽管建信投资可在转换成上市公司股权和由南京钢联回购两种方式进行决策，且未设置约定条件，但相关操作仍需取得南京钢联和南钢股份认可。即2017年约定的退出安排，并未直接赋予建信投资择一实施的绝对权力。据此，也就不存在合同中约定上市公司或南钢发展应向其他方交付现金或其他金融资产合同义务；同时，也不存在潜在不利条件下，与其他方交换金融资产或金融负债的合同义务。不符合金融负债确认条件的第（一）条和第（二）条。</p> |

| 上市公司 | 增资背景及主要条款  | 不构成“明股实债”的依据  |
|------|--|---|
|      | <p>持有的南钢发展全部股权，对南钢发展的价值评估方法应与增资时的评估方法保持一致。若建信投资不拟转换为上市公司股权并与各方协商一致，则由南京钢联分期向建信投资支付其投资本金，用以购回标的公司股权。</p>  | <p>虽然南钢股份可提出发行股份购买标的资产，但该等提议需要建信投资同意。相应的，建信投资若提出类似动议，其也需按约定取得南钢股份和南京钢联的认可；同时，由于南钢股份为上市公司，其发行股份购买资产需要履行包括董事会、股东大会、证监会审核在内的程序，因此建信投资无权直接将所持标的公司股权转换为上市公司股份，该退出安排存在明显不确定性，不符合金融负债确认条件的第（三）条和第（四）条。结合以上两点，退出条款未设置约定条件，建信投资的最终退出方式取决于未来相关各方的意愿及协商结果，建信投资的具体退出时点、退出方式均存在不确定性；即在 2017 年增资时，上市公司及南钢发展根据协议并不承担以现金或其他金融资产回购自身权益工具的义务，在上市公司及南钢发展层面不符合金融负债的确认条件，不构成其明股实债。</p> |
| 山东路桥 | <p>2018 年，山东路桥及路桥集团与投资者铁发基金、光大金瓯签署《增资协议》，主要约定如下：<br/>退出安排：本次增资完成后 12 个月内，投资者与山东路桥将共同寻求择机启动山东路桥向投资者定向发行股票收购投资者持有的标的股权的交易。山东路桥与投资者另行协商确定由山东路桥以其定向发行的山东路桥股票为对价收购投资者所持有的标的股权的具体方案。<br/>在发行股份购买资产交易中，标的股权的定价参照经评估的价值确定，山东路桥股票的发行价格按资本市场的行业惯例本着公平合理的原则确定。<br/>若约定事项无法实现的，投资者应在本次增资完成的 24 个月内积极与山东路桥协商，就标的股权的整体转让处置方案达成一致。山东路桥对标的股权有优先购买权，标的公司其余股东均放弃优先购买权。</p> | <p>根据山东路桥、路桥集团、铁发基金、光大金瓯等交易相关方出具的书面说明，除上述《增资协议》中关于后续安排的约定外，不存在就投资者退出时间、具体安排等的其他约定，也不存在收益保障等安排，铁发基金和光大金瓯对路桥集团的投资为股权投资，不构成“明股实债”。上市公司控股股东、实际控制人与交易对方不存在直接或通过其利益相关方向交易对方承诺收益或其他协议安排的情形。</p>  |
| 西部建设 | <p>2019 年，建信投资与西部建设、被投资公司签署《增资协议》及《股东协议》，主要约定如下：<br/>分红安排：被投资公司全体股东同意将红利优先分配给建信投资，若被投资公司某一年度的可用于分配利润不足以使得建信投资取得的分红款</p>  | <p>一是西部建设、被投资公司与建信投资签订的股东协议中约定“各方同意，自投资价款支付日起，被投资公司董事会由 3 名董事组成，除 1 名职工董事外，投资人有权提名 1 名董事，其余董事均由控股股东提名。”投资者按照协议约定参与被投资公司经营决策，对被投资公司经营存在重大影响，不属</p>   |

| 上市公司 | 增资背景及主要条款   | 不构成“明股实债”的依据  |
|------|---|---|
|      | <p>项达到年度分红目标时，该年度实际向建信投资分配的分红款项与年度分红目标之间的差额部分及相应的差额补偿金计入被投资公司下一年度应向建信投资分配的红利款项。</p> <p>退出安排：经投资人与控股股东书面协商一致，投资人可就本次投资选择通过资本市场退出。即控股股东通过发行股份购买资产等方式对被投资公司实施重组收购，投资人通过取得控股股东股票并出售该等股票的方式实现投资退出。</p> <p>除控股股东与投资人就继续投资于被投资公司安排另行协商一致外，自投资价款支付日起3年期限届满后，经与投资人协商一致，控股股东可以收购投资人所持有的被投资公司全部（而非部分）股权。</p> <p>自投资价款支付之日起，若被投资公司发生任何“恶化”情况，则投资人可要求控股股东收购其所持有的被投资公司全部股权。</p> | <p>于实质债权人。</p> <p>二是在退出安排方面，本次增资采用股权投资者退出方式，在各方协商一致基础上，投资人可选择多种渠道退出，以实现投资回报，并不单纯以债权人退出方式进行。</p> <p>三是西部建设、被投资公司与建信投资签订的股东协议中约定“各方同意，自投资价款支付日起，被投资公司每年应召开股东会讨论年度利润分配事宜。被投资公司全体股东依据被投资公司实际可分配利润决定利润分配方案，利润分配并非被投公司强制义务。”这一约定符合《企业会计准则第37号—金融工具列报》应用指南（2018）中所列示的“发放股利由发行方根据相应的议事机制自主决定”的内容。经前期沟通，公司聘请的年度审计机构认为可判定该股利政策不影响该项业务被分类为权益工具。</p> <p>四是经测算，本次增资完成后，被投资公司年平均净资产收益率高于此次增资与建信投资约定的年化不超过5.8%的业绩比较基准。</p> <p>五是经测算，被投资公司2020-2022年可用于分配的利润足以达到建信投资年度分红预测值，不会出现差额补偿金的情形。</p> <p>六是西部建设、被投资公司与建信投资签订的股东协议中有关分红安排，是为了保障投资人投资权益及退出权利的常见条款，并非此次交易的特殊安排，市场相似案例较多。同时，本次协议有关分红安排是基于双方商业谈判形成的适度条款，具有商业合理性，且分红安排事项已如实披露，相关议案已经过公司董事会决议通过并提交公司股东大会审议，程序合规。</p> |

综上，标的资产将前次增资确认为一项权益工具符合《企业会计准则第37号—金融工具列报》第十一条相关规定。

## 二、补充披露《增资协议》上述条款是否表明在前次增资过程中存在出资收益固定回报及保证回购等安排，会否导致前期增资构成“明股实债”的情形，以及相关判断依据

《增资协议》上述条款不构成在前次增资过程中存在出资收益固定回报及保证回购等安排的情况。《增资协议》相关利益约定或安排情况，主要系保障债转股实施机构投资权益及退出权利，具有商业合理性，并且存在市场相似案例，并非此次交易的特殊安排，不存在导致前期增资构成“明股实债”的情形。

基于《增资协议》，上市公司或标的公司不存在以交付现金或其他金融资产来履行合同义务，对前次增资在会计处理上作为权益确认处理符合《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》相关会计准则规定，参见本回复“一、结合上述增资协议约定，补充披露标的资产将前次增资确认为一项权益工具的理由及其合理性，是否符合《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》第十条、第十一条相关规定/（一）结合上述增资协议约定，补充披露标的资产将前次增资确认为一项权益工具的理由及其合理性”。

### **三、补充披露情况**

上述内容已于重组报告书“第一章 本次交易概述/十三、债转股实施机构前次增资情况”中补充修订披露。

### **四、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、前次增资设置多种债转股实施机构的退出渠道，不存在保证回购安排，不存在资金固定收益回报安排，债转股实施机构参与标的公司的公司治理，不属于债权人，标的资产将前次增资确认为一项权益工具具备合理性，符合《企业会计准则第 37 号—金融工具列报》第十条、第十一条相关规定。

2、《增资协议》条款不构成在前次增资过程中存在出资收益固定回报及保证回购等安排的情况，不存在导致前期增资构成“明股实债”的情形。

问题十三、申请文件显示，1) 2020 年度销售低价电系 2020 年受疫情影响中石油、中石化存在库存天然气，经主管部门牵头组织，福源热电以较低价格采购上述天然气供应商部分库存天然气并将以相对低价销售给电网。2) 报告期内，福源热电发电量分别为 132,153.61 万千瓦时、140,470.65 万千瓦时，售电收入分别为 76,805.63 万元、72,089.77 万元。请你公司：1)结合报告期上网电量、上网电价、售电收入、天然气采购成本、毛利率变动情况，量化分析并补充披露福源热电报告期内发电量增加但收入、成本、利润下降的原因及合理性。2) 福源热电销售低价电对毛利率的影响，销售低价电的天然气采购价格较低，但 2020 年毛利率依然下降 2.3% 的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合报告期上网电量、上网电价、售电收入、天然气采购成本、毛利率变动情况，量化分析并补充披露福源热电报告期内发电量增加但收入、成本、利润下降的原因及合理性

福源热电主要从事燃机热电联产，主营业务收入主要来源于售电和供热收入。报告期内，福源热电收入、成本、利润情况如下：

单位：万元

| 项目      | 2021 年 1-3 月 | 2020 年度   | 2019 年度   | 2020 年同比变动 |
|---------|--------------|-----------|-----------|------------|
| 主营业务收入  | 35,773.03    | 86,105.83 | 89,545.39 | -3.84%     |
| 其中：售电收入 | 27,234.54    | 72,089.77 | 76,805.63 | -6.14%     |
| 供热收入    | 8,538.49     | 14,016.06 | 12,739.76 | 10.02%     |
| 主营业务成本  | 30,448.28    | 79,194.63 | 79,801.63 | -0.76%     |
| 其中：售电业务 | 20,818.96    | 61,340.23 | 63,587.31 | -3.53%     |
| 供热业务    | 9,629.33     | 17,854.40 | 16,214.31 | 10.12%     |
| 主营业务毛利  | 5,324.75     | 6,911.20  | 9,743.76  | -29.07%    |
| 其中：售电业务 | 6,415.58     | 10,749.54 | 13,218.32 | -18.68%    |
| 供热业务    | -1,090.83    | -3,838.34 | -3,474.55 | 10.47%     |
| 净利润     | 4,593.77     | 6,708.77  | 7,577.34  | -11.46%    |

由上表可知，2020 年度，福源热电主营业务收入、主营业务成本分别下降

3.84%和 0.76%，主要由于福源热电售电业务收入、成本下降所致；2020 年度，福源热电净利润下降 11.46%主要系售电业务毛利下滑所致。具体分析如下：

**（一）2020 年度福源热电收入下滑主要系 2020 年度销售低价电的偶发性因素，以及受市场化交易电量占比提升及核定上网电价下降所致**

2019-2020 年度，福源热电上网电量、上网电价、售电收入、天然气采购成本、毛利率及变动情况如下：

| 项目             | 2020 年度    | 2019 年度    | 变动         |
|----------------|------------|------------|------------|
| 上网电量（万千瓦时）     | 137,447.96 | 129,186.53 | 6.39%      |
| 上网电价（元/千瓦时）    | 0.52       | 0.59       | -11.78%    |
| 售电收入（万元）       | 72,089.77  | 76,805.63  | -6.14%     |
| 天然气采购成本（元/千标方） | 1,906.56   | 2,034.09   | -6.27%     |
| 售电业务毛利率        | 8.03%      | 10.88%     | -2.85 个百分点 |

2020 年度，福源热电售电收入下滑 6.14%，主要系 2020 年度销售低价电的偶发性因素，以及受市场化交易电量占比提升及核定上网电价下降使得 2020 年度平均上网电价下降 11.78%所致。

报告期内，福源热电核定电价、市场化交易电价及占比如下：

单位：元/千瓦时

| 项目                            | 2020 年      |                | 2019 年      |                |
|-------------------------------|-------------|----------------|-------------|----------------|
|                               | 电价          | 售电量占比          | 电价          | 售电量占比          |
| 保障性电价                         | 0.58        | 47.62%         | 0.59        | 100.00%        |
| 市场化电价                         | 0.55        | 34.92%         | -           | -              |
| <b>平均上网电价（不考虑销售低价电的一次性因素）</b> | <b>0.57</b> | <b>82.54%</b>  | <b>0.59</b> | <b>100.00%</b> |
| 其他（销售低价电）                     | 0.32        | 17.47%         |             |                |
| <b>平均上网电价（考虑销售低价电的一次性因素）</b>  | <b>0.52</b> | <b>100.00%</b> | <b>0.59</b> | <b>100.00%</b> |

销售低价电系 2020 年受疫情影响中石油、中石化存在库存天然气，经主管部门牵头组织，福源热电以较低价格采购上述天然气供应商部分库存天然气并以相对低价销售给电网。销售低价电是 2020 年的特殊情况，属于偶发性因素。

2020 年，为适应电力市场化改革，福源热电进入天津电量交易平台进行市

场交易，市场化交易电价为 0.55 元千瓦时，低于保障性电价。2020 年度，公司市场化交易售电收入由 0.00%提升至 34.92%，拉低了 2020 年度福源热电平均上网电价。

对于保障性电价，天津市发展和改革委员会文件《关于降低天然气发电上网电价和大工业电价有关事项的通知》（津发改价综〔2020〕295 号）规定，自 2020 年 10 月 5 日起，未参与市场交易的天然气发电上网电价由每千瓦时 0.6662 元降低至 0.6118 元（税前），使得 2020 年度福源热电基数内核定电价下降。

### **（二）2020 年度福源热电成本下降主要系天然气平均采购价格有所下降所致**

2019-2020 年度，福源热电天然气平均采购成本为 2,034.09 元/千标方和 1,906.56 元/千标方，2020 年度天然气采购成本下降 6.27%，主要是因为基于消纳上游的库存天然气考虑，经主管部门牵头组织，2020 年 5-10 月，福源热电存在以 1,500 元/千标方的价格采购部分天然气的情形，拉低了 2020 年度天然气采购平均成本，使得 2020 年售电业务成本下降 3.36%。受上述因素影响，2020 年度福源热电成本略有下降。

### **（三）2020 年度福源热电净利润下降主要系 2020 年度天然气采购成本降幅小于上网电价下降幅度所致**

据前述分析，2020 年度，福源热电售电收入下降 6.14%，2020 年售电业务成本下降 3.36%，由于售电业务收入降幅大于成本，2020 年度福源热电售电业务毛利下降 18.68%，使得 2020 年度福源热电净利润下降。

综上，2020 年度福源热电收入下滑主要系 2020 年度销售低价电的偶发性因素，以及受市场化交易电量占比提升及核定上网电价下降所致；2020 年度，福源热电成本下降主要是因为天然气平均采购价格有所降低；主要由于 2020 年度天然气采购成本降幅小于上网电价下降幅度，使得公司售电业务毛利下滑，最终导致净利润下降，具有合理性。

## **二、福源热电销售低价电对毛利率的影响，销售低价电的天然气采购价格较低，但 2020 年毛利率依然下降 2.3%的原因及合理性**

2020 年度，福源热电低价电的平均上网电价、对应天然气采购成本与 2019

年度福源热电平均上网电价、天然气平均采购成本对比如下：

| 项目             | 2020 年度  | 2019 年度  | 变动         |
|----------------|----------|----------|------------|
| 上网电价（元/千瓦时）    | 0.32     | 0.59     | -45.76%    |
| 天然气采购成本（元/千标方） | 1,500.00 | 2,034.09 | -26.26%    |
| 发电业务毛利率        | 14.91%   | 17.21%   | -2.30 个百分点 |

受新冠疫情影响，基于消纳上游的库存天然气考虑，经主管部门牵头组织，2020 年 5-10 月，福源热电存在销售低价电的情况。福源热电销售低价电边际贡献为正，且增加了上网电量，对净利润贡献为正，具有商业合理性。

2020 年度，福源热电低价电的平均上网电价为 0.32 元/千瓦时，较 2019 年度福源热电的平均上网电价低 45.76%；2020 年度，低价电对应的天然气平均采购成本为 1,500.00 元/千标方，较 2019 年度天然气采购成本 2,034.09 元/千标方下降 26.26%。因此，虽然低价电的天然气采购价格较低，但低价电对应的上网电价较 2019 年平均上网电价的降幅大于其天然气采购价格降幅，使得 2020 年度福源热电发电业务毛利率下滑 2.3 个百分点，具有合理性。

综上，福源热电低价电对应的天然气采购成本显著低于其上网电价，能够满足边际贡献要求，具有商业合理性。虽然低价电的天然气采购价格较低，但低价电对应的上网电价降幅大于其天然气采购价格降幅，使得 2020 年度福源热电发电业务毛利率下滑 2.3 个百分点，具有合理性。

### 三、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第九章 管理层讨论分析/四、标的公司财务状况及盈利能力分析/（二）福源热电财务状况及盈利能力分析/2、福源热电盈利能力”中补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、2020 年度福源热电收入下滑主要系 2020 年度销售低价电的偶发性因素，以及受市场化交易电量占比提升及核定上网电价下降所致；2020 年度，福源热电成本下降主要是因为天然气平均采购价格有所降低；主要由于 2020 年度天然气采购成本降幅小于上网电价下降幅度，使得公司售电业务毛利下滑，最终导致

净利润下降，具有合理性。

2、福源热电低价电对应的天然气采购成本显著低于其上网电价，能够满足边际贡献要求，具有商业合理性。虽然低价电的天然气采购价格较低，但低价电对应的上网电价降幅大于其天然气采购价格降幅，使得 2020 年度福源热电发电业务毛利率下滑 2.3 个百分点，具有合理性。

**问题十四、申请文件显示，福源热电报告期毛利率平均值为 10.89%、8.18%，同行业平均水平为 19.49%、19.87%。福源热电报告期各期综合毛利率低于同行业上市公司平均值，主要由于福源热电业务结构单一，部分管理类成本全部计入生产成本（除财务费用外无其他期间费用），同时供热补贴、供热工程建设费等与企业业务密切相关的经常性政府补贴不体现在毛利中，因此某种程度上未能反映实际毛利水平。请你公司：1）补充披露福源热电将部分管理类成本计入生产成本的原因及合理性、与企业业务密切相关的经常性政府补贴会计处理依据及合理性，上述会计处理是否符合企业会计准则规定，并结合同行业可比公司情况，补充披露相关成本费用类科目列报和披露的合规性。2）结合与同行业可比公司同类业务毛利率构成及成本费用的比对分析，补充披露报告期内福源热电毛利率与同行业平均值差异较大的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

回复：

一、补充披露福源热电将部分管理类成本计入生产成本的原因及合理性、与企业业务密切相关的经常性政府补贴会计处理依据及合理性，上述会计处理是否符合企业会计准则规定，并结合同行业可比公司情况，补充披露相关成本费用类科目列报和披露的合规性

（一）福源热电将部分管理类成本计入生产成本具有合理性，符合企业会计准则规定及行业情况，相关科目列报和披露合规

福源热电主营业务为发电以及供热，产品经过一次生产直接供应至客户，日常经营活动中福源热电自身发挥的管理职能有限。根据《企业会计准则-应用指南》附录：企业管理费用不多的，可不设置本科目。根据《华电国际电力股份有

限公司会计核算办法》第十三章、第十节——期间费用“二、期间费用核算的一般规定：（一）发电、供热企业只单独核算财务费用，不单独核算管理费用和销售费用，发电、供热企业管理费用和销售费用在“生产费用-其他费用”科目核算。除发电、供热企业以外的其他单位，发生的销售费用、管理费用应单独设立科目核算。”根据上述办法，福源热电将管理类成本计入生产成本核算、列报。

福源热电系华电国际控股子公司，属于基层生产单位，遵循电力行业较为普遍的会计处理方式，将员工薪酬等管理成本全部计入生产成本—其他费用。经查询公开市场案例，A股亦有其他电力上市公司子公司采用类似的会计处理方式，具体情况如下：

| 序号 | 公司名称           | 所属上市公司        | 具体情况  |
|----|----------------|---------------|---|
| 1  | 国电东北新能源发展有限公司  | 龙源电力<br>(拟注入) | 根据《审计报告》(天职业字[2021]26637号), 2018-2020年度, 其销售费用、管理费用及研发费用均为0   |
| 2  | 国电华北内蒙古新能源有限公司 |               | 根据《审计报告》(天职业字[2021]26167号), 2018-2020年度, 其销售费用、管理费用均为0        |
| 3  | 国能定边新能源有限公司    |               | 根据《审计报告》(天职业字[2021]26206号), 2018-2020年度, 其销售费用、管理费用及研发费用均为0   |
| 4  | 国能云南新能源有限公司    |               | 根据《审计报告》(天职业字[2021]33666号), 2018-2020年度, 其销售费用、管理费用均为0        |
| 5  | 盐城抱日新能源公司      | 上海电力          | 根据《审计报告》(XYZH/2021NJAA30001), 2019-2020年度, 其销售费用、管理费用及研发费用均为0 |

综上，福源热电将管理类成本计入生产成本具有合理性，符合企业会计准则规定及行业情况，相关科目列报和披露合规。

**（二）企业业务密切相关的经常性政府补贴会计处理具有合理性，符合企业会计准则规定及行业情况，相关科目列报和披露合规**

福源热电主要业务为发电以及供热，承担了保障城市居民基本生活需求的社会责任，而电力以及热力产品的定价均由政府部门进行统一指导，作为经营产品不可或缺载体的管网资产的建设费用、管网资产使用中的折旧损耗费用不能完全转嫁给其产品的最终用户-消费者。为鼓励福源热电承担公益职责、履行社会责任，补偿上述超额付出，政府从收取的城市基础设施配套费对福源热电进行补贴，形成配套费收益。

福源热电配套费的获得方式主要为向地方政府申请，获得批准后，财政机关从非税收入-市政配套费中向福源热电直接拨付。福源热电取得的配套费收益具备财政拨付、无需偿还以及对企业履行公益职责和社会责任的一种补偿的特点，是政府给予企业的经济支持。符合《企业会计准则第 16 号——政府补助》对政府补助的定义：政府补助，是指企业从政府无偿取得货币性资产或非货币性资产，但不包括政府作为企业所有者投入的资本；满足政府补助无偿性的基本特征和直接取得资产的一般特征。

综上，福源热电将收到的与业务密切相关的经常性政府补贴依照《企业会计准则第 16 号——政府补助》相关规定进行账务处理，摊销时计入其他收益，具有合理性，符合企业会计准则规定。

## 二、结合与同行业可比公司同类业务毛利率构成及成本费用的比对分析，补充披露报告期内福源热电毛利率与同行业平均值差异较大的原因及合理性

由于福源热电无管理费用，除财务费用外全部支出归集至生产成本中进行会计核算，为与同行业上市公司进行比较，将同行业上市公司毛利率用相同方式调整如下：

| 证券代码      | 公司简称 | 同行业上市公司毛利率（修正后） |         |         |
|-----------|------|-----------------|---------|---------|
|           |      | 2021 年 1-3 月    | 2020 年度 | 2019 年度 |
| 600021.SH | 上海电力 | 23.44%          | 20.63%  | 18.94%  |
| 600863.SH | 内蒙华电 | 9.27%           | 14.41%  | 18.80%  |
| 600483.SH | 福能股份 | 26.23%          | 21.69%  | 18.77%  |
| 002015.SZ | 协鑫能科 | 16.75%          | 20.08%  | 15.04%  |
| 600982.SH | 宁波能源 | 12.00%          | 5.53%   | 8.05%   |
| 平均值       |      | 17.54%          | 16.47%  | 15.92%  |
| 福源热电综合毛利率 |      | 15.32%          | 8.18%   | 10.89%  |

注 1、由于福源热电无管理费用，除财务费用外全部支出归集至生产成本中进行会计核算，为与同行业上市公司进行比较，将上述同行业上市公司毛利率用相同方式进行调整

注 2：修正毛利率=（营业收入-营业成本-管理费用）/营业收入

报告期内，福源热电综合毛利率低于同行业上市公司毛利率（修正后）平均水平，主要是因为：

①福源热电的供热业务主要是在北方冬季向居民和工商企业供暖，按照供热

面积而非供应蒸汽量来收费，承担了保障城市居民基本生活需求的社会责任，并且在政府指导下收费标准较低，有一定公益属性，因此福源热电供热业务毛利率较发电业务偏低，整体拉低了福源热电综合毛利率水平。

同时，为鼓励福源热电承担公益职责、履行社会责任，补贴管网资产的建设费用、管网资产使用中的折旧损耗费用等，政府从收取的城市基础设施配套费对福源热电进行补贴，形成配套费收益。若将福源热电的毛利加上相关配套费收益，2019年度、2020年度和2021年1-3月，福源热电进一步调整后的毛利率为13.83%、11.43%和16.88%。2019年度和2021年1-3月，进一步调整后的毛利率水平与可比公司基本接近；2020年度，进一步调整后的毛利率较低主要系福源热电当期销售了部分低价电所致。低价电边际贡献为正，且增加了上网电量，对净利润贡献为正。

②同行业上市公司装机规模、业绩规模显著大于福源热电，其职工薪酬、折旧费用等固定支出可以充分分摊。

因此，报告期内，福源热电经调整后的综合毛利率与同行业上市公司毛利率平均水平接近，具有合理性。

### 三、补充披露情况

上述内容已分别在重组报告书“第九章 管理层讨论分析/四、标的公司财务状况及盈利能力分析/（二）福源热电财务状况及盈利能力分析/2、福源热电盈利能力/（4）期间费用分析”、“第九章 管理层讨论分析/四、标的公司财务状况及盈利能力分析/（二）福源热电财务状况及盈利能力分析/2、福源热电盈利能力/（3）其他利润表重要项目分析/①其他收益”、“第九章 管理层讨论分析/四、标的公司财务状况及盈利能力分析/（二）福源热电财务状况及盈利能力分析/2、福源热电盈利能力/（3）毛利及毛利率分析”中补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、福源热电将部分管理类成本计入生产成本符合会计准则的规定，具有合理性；福源热电将收到的与业务密切相关的经常性政府补贴依照《企业会计准则第16号——政府补助》相关规定进行账务处理，符合企业会计准则规定。相关

成本费用类科目列报和披露符合会计准则的规定。

2、报告期内，福源热电综合毛利率低于同行业上市公司毛利率平均水平具有合理性。

**问题十五、申请文件显示，报告期内，蒙东能源的应收账款余额分别为28,392.99万元、40,974.59万元，主要为应收补贴电价款和应收标杆电价款。其中，2019年末，1年以内应收账款余额为16,197.79万元，2020年末，1至2年应收账款余额为16,197.79万元，2至3年应收账款余额3,767.19万元。请你公司：1)补充披露蒙东能源2019年末1年以内应收补贴电价款16,197.79万元直至2020年末仍未收回的原因，并结合蒙东能源历史上补贴电价款回收情况，分析未来回收是否存在重大不确定性。2)结合应收账款主要客户信用政策及信用情况、回款周期、行业惯例、同行业可比公司情况等，补充披露蒙东能源应收账款持续增长的原因及合理性。3)结合应收账款的账龄结构、同行业坏账准备计提政策、期后回款情况等，补充披露蒙东能源的应收账款账龄较长的原因以及坏账准备计提充分性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

回复：

**一、补充披露蒙东能源2019年末1年以内应收补贴电价款16,197.79万元直至2020年末仍未收回的原因，并结合蒙东能源历史上补贴电价款回收情况，分析未来回收是否存在重大不确定性**

**(一) 2019年末1年以内的应收补贴电价款仍未收回原因**

蒙东能源的电价包括两部分，即当地脱硫燃煤机组标杆上网电价(标杆电价)部分和可再生能源补贴电价(补贴电价)部分。其中，标杆电价部分由当地电网公司直接支付，可以实现及时结算；补贴电价申请和结算的具体流程如下：

1、财政部、国家发改委、国家能源局根据工作安排发出关于组织申报可再生能源电价附加资金补助目录的通知；符合要求的发电企业按属地原则并根据通知的时间、材料要求向当地省级财政、价格、能源主管部门提出补助申请；省级财政、价格、能源主管部门初审后联合上报财政部、国家发改委、国家能源局；财政部、国家发改委、国家能源局审核后，发电企业申报的项目列入可再生能源

电价附加资金补助目录。

2、电网企业根据本级电网覆盖范围内的列入可再生能源电价附加资金补助目录的并网发电项目情况，按照国家有关部门的要求定期提出可再生能源电价附加补助资金申请。国家相关部门确定发放补贴的时间范围，财政部将补贴款拨付电网企业。

3、发电企业按月向当地电网企业报送并核对售电量，按照电网企业通知开具发票，电网企业将收到的电费补贴款偿付给发电企业。

对于可再生能源电价补贴部分，因财政补贴拨款时间不定期，一般自出具电费结算单日起 1-2 年内可得到支付。

**(二) 结合蒙东能源历史补贴电价款回收情况，未来回收不存在重大不确定性**

截至本回复出具日，蒙东能源应收补贴电价款回款的具体情况如下：

| 年份           | 项目         | 所属月份                         | 补贴电价收回日期       | 金额<br>(万元) | 备注   |
|--------------|------------|------------------------------|----------------|------------|--|
| 2019 年       | 北清河项目      | 2017 年<br>6-9 月              | 2019 年<br>7 月  | 2,648.17   | -  |
|              | 义和塔拉一、二期项目 |                              |                | 1,170.20   | -  |
|              | 北清河项目      | 2017 年 10<br>月-2018<br>年 3 月 | 2019 年<br>12 月 | 6,164.19   | 2017 年 10-11 月全<br>款，2017 年 12 月<br>-2018 年 3 月不含<br>税部分 |
|              | 义和塔拉一、二期项目 |                              |                | 2,498.03   |  |
| 2020 年       | 北清河项目      | 2017 年 12<br>月-2018<br>年 6 月 | 2020 年<br>9 月  | 6,164.19   | 2017 年 12 月-2018<br>年 3 月税款，2018<br>年 4-6 月全款            |
|              | 义和塔拉一、二期项目 |                              |                | 2,498.03   |  |
|              | 北清河项目      | 2018 年<br>7-8 月              | 2020 年<br>12 月 | 856.26     | 2018 年 7-8 月全款   |
|              | 义和塔拉一、二期项目 |                              |                | 470.87     |  |
| 2021 年<br>至今 | 北清河项目      | 2018 年<br>9 月                | 2021 年<br>7 月  | 533.39     | 2018 年 9 月的<br>60%                                       |
|              | 义和塔拉一、二期项目 |                              |                | 262.80     |  |

截至本回复出具日，蒙东能源已收回截至 2018 年 8 月的全部应收补贴电价款项及 2018 年 9 月的 60% 应收补贴电价款。

由蒙东能源历史补贴电价款回收情况可得，补贴电价款一般收款周期为 1 至 2 年，少量补贴款存在 2 至 3 年收回的情况，且补贴电价一般在每年下半年及年

底回款，历史上未出现坏账损失。目前补贴电价部分收入回收虽然较慢，但是此部分为国家补贴，符合发放条件，预计未来回收不存在重大不确定性。

**二、结合应收账款主要客户信用政策及信用情况、回款周期、行业惯例、同行业可比公司情况等，补充披露蒙东能源应收账款持续增长的原因及合理性**

**（一）主要客户信用政策及信用情况、回款周期、行业惯例**

受国家电力运营体制影响，报告期内，蒙东能源所有上网发电全部销售给国网内蒙古东部电力有限公司。国网内蒙古东部电力有限公司在收购蒙东能源上网电量后，再将其销售给终端客户。国网内蒙古东部电力有限公司为蒙东能源的单一客户。

目前我国风力发电企业的电价包括两部分，即当地脱硫燃煤机组标杆上网电价（标杆电价）部分和可再生能源补贴电价（补贴电价）部分。其中，标杆电价部分由当地电网公司直接支付，可以实现及时结算；补贴电价部分则需要上报国家财政部，由国家财政部根据国家能源局发布的补贴企业目录从可再生能源基金中拨付给电网公司，电网公司收到财政款项后偿付给发电企业。根据蒙东能源与国网内蒙古东部电力有限公司签订的《购售电合同》，蒙东能源对国网内蒙古东部电力有限公司的应收标杆电价款一般自开具电费结算单日起 20 天内可得到支付。对于已经进入补贴企业目录的发电项目其可再生能源电价补贴部分，因财政补贴拨款时间不定期，一般自出具电费结算单日起 1-2 年内可得到支付。

近年来，我国清洁能源发电行业呈快速发展趋势，其中风力发电行业增长较快。2016 年至 2020 年，我国风电累计装机容量从 14,747 万千瓦增长至 28,153 万千瓦，年复合增长率为 17.55%，其中 2020 年同比增长 34.61%；我国风电发电量从 2,409 亿千瓦时增长至 4,665 亿千瓦时，年复合增长率为 17.97%，其中 2020 年同比增长 15.10%。近年来国内新能源项目发展迅速，导致可再生能源基金的资金压力较大，结算周期较长，从而导致补贴部分收入回收较慢，应收账款余额攀升。目前补贴电价部分收入回收虽然较慢，但是此部分为国家补贴，符合发放条件，虽尚未明确发放时间，但基本无坏账风险。

**（二）五大发电集团旗下可比上市公司情况**

2019 年末至 2021 年一季度末，五大发电集团（包括华电集团、华能集团、

国家能源集团、大唐集团、中国电力投资集团) 旗下主要上市公司应收账款情况如下:

单位: 亿元

| 序号   | 同行业公司 | 股票代码      | 2021年<br>3月31日 | 2020年<br>12月31日 | 2019年<br>12月31日 |
|------|-------|-----------|----------------|-----------------|-----------------|
| 1    | 华电国际  | 600027.SH | 110.58         | 101.10          | 106.16          |
| 2    | 华能国际  | 600011.SH | 306.39         | 286.34          | 253.52          |
| 3    | 龙源电力  | 0916.HK   | 未披露            | 209.74          | 158.16          |
| 4    | 大唐发电  | 601991.SH | 160.75         | 151.47          | 147.85          |
| 5    | 中国电力  | 2380.HK   | 未披露            | 72.86           | 34.13           |
| 平均数  |       |           | <b>192.57</b>  | <b>164.30</b>   | <b>139.96</b>   |
| 中位数  |       |           | <b>160.75</b>  | <b>151.47</b>   | <b>147.85</b>   |
| 蒙东能源 |       |           | <b>4.54</b>    | <b>4.10</b>     | <b>2.84</b>     |

从上表可知, 五大发电集团旗下主要上市公司应收账款平均值 2019 年末、2020 年末、2021 年一季度末分别为 139.96 亿元、164.30 亿元、192.57 亿元, 增幅分别为 17.39%、17.21%。中位数 2019 年末、2020 年末、2021 年一季度末分别为 147.85 亿元、151.47 亿元、160.75 亿元, 增幅分别为 2.45%、6.13%。蒙东能源应收账款持续增长符合行业趋势, 具有合理性。

### (三) 蒙东能源应收账款持续增长的原因及合理性

报告期各期末, 蒙东能源应收账款的构成及账龄结构情况如下:

单位: 万元

| 账龄   | 应收账款类型  | 2021年3月31日       | 2020年12月31日      | 2019年12月31日      |
|------|---------|------------------|------------------|------------------|
| 1年以内 | 应收标杆电费款 | 2,155.64         | 2,619.65         | 135.38           |
|      | 应收补贴电价款 | 18,029.50        | 18,389.97        | 16,197.79        |
| 1至2年 | 应收补贴电价款 | 14,854.75        | 16,197.79        | 12,059.82        |
| 2至3年 | 应收补贴电价款 | 10,319.35        | 3,767.19         | -                |
| 合计   |         | <b>45,359.24</b> | <b>40,974.59</b> | <b>28,392.99</b> |

根据上表, 截至 2021 年 3 月 31 日, 蒙东能源应收账款账面价值为 45,359.24 万元, 其中应收补贴电价款 43,203.60 万元, 占应收账款的 95.25%, 为应收账款增长的主要原因。近年来国内新能源项目发展迅速, 导致可再生能源基金的资金

压力较大, 结算周期较长, 从而导致补贴部分收入回收较慢, 应收账款余额攀升。结合五大发电集团旗下主要上市公司应收账款情况, 蒙东能源应收账款持续增长符合行业趋势, 具有合理性。

三、结合应收账款的账龄结构、同行业坏账准备计提政策、期后回款情况等, 补充披露蒙东能源的应收账款账龄较长的原因以及坏账准备计提充分性

(一) 账龄结构

报告期各期末, 蒙东能源应收账款的账龄结构情况详见本问题回复之“二、(三) 蒙东能源应收账款持续增长的原因及合理性”。

(二) 同行业坏账准备计提政策

2020 年, 五大发电集团旗下主要上市公司应收售电款坏账计提政策具体情况如下:

| 序号 | 同行业公司 | 股票代码            | 应收售电款相关坏账计提政策  |
|----|-------|-----------------|--|
| 1  | 华电国际  | 600027.SH       | 未计提坏账准备  |
| 2  | 龙源电力  | 0916.HK         | 考虑到电网公司从未出现过违约情形, 且该可再生能源附加补助资金由中国政府提供资金, 因此, 无需针对应收可再生能源补贴计提减值准备    |
| 3  | 大唐发电  | 601991.SH       | 未计提坏账准备  |
| 4  | 中国电力  | 2380.HK         | 除若干清洁能源电价补贴乃经折现后列账外, 其余应收账款由于折现影响并不重大, 其公平值与其账面值相若                   |
| 5  | 华能新能源 | 0958.HK<br>(退市) | 公司董事认为这些项目将会适时取得批复, 而且由于过往并无坏账且该可再生能源电价附加由中国政府资助, 故此类应收账款及应收票据将可全数收回 |

基于上述同行业公司已披露的会计政策, 五大发电集团主要上市公司均未对应收电网公司售电款补贴计提坏账准备。考虑到国网内蒙古东部电力有限公司信用水平高, 历史上未出现坏账损失, 故认为该应收账款不存在重大信用风险, 因国网内蒙古东部电力有限公司违约而产生重大损失的可能性极低, 蒙东能源对该应收账款未计提坏账准备。

(三) 期后回款情况

应收补贴款部分的回款情况, 参见本问题回复“一、(二) 结合蒙东能源历史补贴电价款回收情况, 未来回收不存在重大不确定性”。

截至本回复出具日，蒙东能源已全部收回截至 2021 年 3 月 31 日的应收标杆电费款 2,155.64 万元。

#### **（四）蒙东能源的应收账款账龄较长的原因以及坏账准备计提充分性**

近年来国内新能源项目发展迅速，导致可再生能源基金的资金压力较大，结算周期长，从而导致补贴部分收入回收较慢，导致应收账款账龄较长，应收账款余额攀升。

目前补贴电价部分收入回收虽然较慢，但是此部分为国家补贴，符合发放条件，虽尚未明确发放时间，但基本无坏账风险，同行业公司如龙源电力、大唐发电、中国电力等十余家上市公司均未对应收补贴款计提坏账准备。考虑到国网内蒙古东部电力有限公司信用水平高，历史上未出现坏账损失，故认为该应收账款不存在重大信用风险，因国网内蒙古东部电力有限公司违约而产生重大损失的可能性极低，蒙东能源对该应收账款未计提坏账准备。

#### **四、补充披露情况**

上述内容已于重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/四、标的公司财务状况及盈利能力分析/（一）蒙东能源财务状况及盈利能力分析/1、蒙东能源财务状况分析”中补充披露。

#### **五、独立财务顾问核查意见**

经核查，独立财务顾问认为：

1、蒙东能源补贴电价款因财政补贴拨款时间不定期，一般收款周期为 1 至 2 年，少量补贴款存在 2 至 3 年收回的情况。目前补贴电价部分收入回收虽然较慢，但是此部分为国家补贴，符合发放条件，预计未来回收不存在重大不确定性。

2、应收补贴电价款为蒙东能源应收账款增长的主要原因。近年来国内新能源项目发展迅速，补贴部分收入回收较慢，应收账款余额攀升。结合五大发电集团旗下主要上市公司应收账款情况，蒙东能源应收账款持续增长符合行业趋势，具有合理性。

3、考虑到国网内蒙古东部电力有限公司信用水平较高，历史上未出现坏账损失，且同行业等多家上市公司均未对应收补贴款计提坏账准备，蒙东能源对应

收账款未计提坏账准备具备合理性。

**问题十六、申请文件显示，报告期各期末，福源热电货币资金均为银行存款；福源热电因向居民供热存在现金收款情况，但每月底将现金存入银行，故各期末无库存现金余额。请你公司补充披露：福源热电现金收款的金额及现金收款占比，现金交易的必要性与合理性，相关的内部控制制度的完备性以及执行的有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。**

回复：

一、福源热电现金收款的金额及现金收款占比，现金交易的必要性与合理性，相关的内部控制制度的完备性以及执行的有效性

（一）福源热电现金收款的金额及现金收款占比

报告期内，福源热电现金收款及占收入的情况如下：

单位：万元

| 项目          | 2021年1-3月 | 2020年度    | 2019年度    |
|-------------|-----------|-----------|-----------|
| 现金交易金额      | 21.44     | 1,925.35  | 2,323.45  |
| 营业收入        | 35,956.24 | 86,252.85 | 89,550.17 |
| 现金交易金额/营业收入 | 0.06%     | 2.23%     | 2.59%     |

报告期内，公司现金收取供暖费的金额占营业收入的比重分别为 2.59%、2.23%和 0.06%，占比较低，且呈持续下降趋势。

（二）现金交易的必要性与合理性

福源热电供热运营业务多面向最终供热用户收款，客户呈现单户金额小、户数众多的特点，供热费收款方式包括电汇、微信、支付宝、POS 等线上收款方式及现金收款，存在现金收款的情况主要系目前供热区域中有部分供热用户由于年龄较大尚无法掌握线上支付技能，为保证热费收费率及供热服务质量，故保留了现金收款业务，具有合理性和必要性。

（三）相关的内部控制制度的完备性以及执行的有效性

2017 年 12 月，福源热电制定并发布《现金管理办法》，该办法规定“现金

收入，都应及时送存银行，保证当天入账，不得坐支现金；现金收付应逐笔记载，日清月结，做到帐实相符；不准利用银行账户代其他单位或个人存入及支付现金；在生产经营活动各项现金收入必须纳入企业会计账簿内统一核算，严禁设立账外账、小金库”。

报告期内，公司的供热业务的收费模式主要是由业主自行前往项目收费部缴费，收费员通过暖网系统查询该业主的应缴费金额，收费员收取供暖费后，及时将现金上交至项目出纳；项目出纳经过与相关单据核查后开具供暖发票，并将缴费的住户地址、收款金额、收费方式（POS、现金、微信或支付宝等）收据、日期记录在暖网系统中；双方对当天收费明细进行核对，确认现金及 POS 底联与暖网收款明细收据一致后，从暖网打印出当天收款总额，收费员与项目出纳签字确认，项目出纳将当天收取的现金存入银行；当天项目出纳将银行回单、收款台账汇总表等单据提交至公司与财务部对账，财务部审核无误后确认暖网信息并进行相关账务处理。

综上，报告期内福源热电供热业务存在少量现金销售的情况，但是占营业收入的比重较小且持续下降，符合行业的经营特点，具有必要性和合理性。福源热电已建立了完善的资金管理制度，对日常经营中现金交易进行控制，不存在因现金收款影响福源热电核算基础的情形，相关内控制度的执行具有有效性。

## 二、补充披露情况

上述内容已在重组报告书“第九章 管理层讨论分析/四、标的公司财务状况及盈利能力分析/（二）福源热电财务状况及盈利能力分析/1、福源热电财务状况分析/（1）资产构成分析/①货币资金”中补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

报告期内福源热电供热业务存在少量现金销售的情况，但是占营业收入的比重较小且持续下降，符合行业的经营特点，具有必要性和合理性。福源热电已建立了完善的资金管理制度，对日常经营中现金交易进行控制，不存在因现金收款影响公司核算基础的情形，相关内控制度的执行具有有效性。

问题十七、申请文件显示，1) 报告期内蒙东能源通过委贷方式偿还华电国际金融机构负债 88,402.41 万元。2) 2019 年 12 月 31 日，蒙东能源长期借款余额为 40,055.00 万元，其中一年内到期的长期借款余额为 16,560.00 万元。3) 报告期各期，蒙东能源期间费用全部为财务费用，金额分别为 5,278.09 万元和 1,123.19 万元，占营业收入比例分别为 17.04%和 3.31%。请申请人补充披露：1) 蒙东能源报告期内 88,402.41 万元委托贷款的具体条款，包括但不限于贷款期限、利率及有关会计处理，以及未在关联交易中披露的原因。2) 2019 年末有关长期借款的明细以及具体条款，并说明 2019 年度财务费用金额较大的原因，2019 年末存在金额较大的长期借款及财务费用仍通过委贷方式偿还华电国际金融负债的原因及合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、蒙东能源报告期内 88,402.41 万元委托贷款的具体条款，包括但不限于贷款期限、利率及有关会计处理，以及未在关联交易中披露的原因

蒙东能源报告期内将 88,402.41 万元委托贷款给华电国际，具体条款如下：

1、借款日期：2019 年 12 月 27 日；

2、资金来源：蒙东能源自有资金；

3、受托人：中国华电集团财务有限公司，借款人：华电国际电力股份有限公司；

4、借款期限 2019 年 12 月 30 日至 2020 年 12 月 29 日，年利率 4.15%；

5、会计处理：

借：债权投资 88,402.41 万元

贷：银行存款 88,402.41 万元

该借款分别于 2020 年 1 月 20 日、2 月 21 日提前收回 40,000.00 万元、48,402.41 万元。

该笔借款在蒙东能源审计报告财务报表附注七、（八）债权投资披露，该项交易构成关联交易，已于立信出具的蒙东能源《审计报告》（信会师报字[2021]第 ZG214216 号）中补充披露。

二、2019 年末有关长期借款的明细以及具体条款，并说明 2019 年度财务费用金额较大的原因，2019 年末存在金额较大的长期借款及财务费用仍通过委贷方式偿还华电国际金融负债的原因及合理性

（一）2019 年末有关长期借款的明细和具体条款以及 2019 年度财务费用金额较大的原因

2019 年末，蒙东能源长期借款的具体情况如下表所示：

单位：万元

| 序号 | 借款单位 | 期末年利率 | 期限                   | 合同金额   | 期末余额  | 融资性质 | 结息方式 | 合同号                     | 归还时间      |
|----|------|-------|----------------------|--------|-------|------|------|-------------------------|-----------|
| 1  | 工商银行 | 4.41% | 2010/4/15-2024/4/12  | 56,000 | 5,370 | 信用借款 | 按季   | 2010年开鲁（固）字第001号        | 2020/1/21 |
| 2  | 工商银行 | 4.90% | 2011/3/9-2026/7/2    | 30,000 | 5,260 | 信用借款 | 按季   | 2011年（开鲁）字0001号         | 2020/1/21 |
| 3  | 建设银行 | 4.41% | 2010/4/23-2022/4/22  | 3,000  | 600   | 信用借款 | 按月   | 建蒙通货（2010）007号          | 2020/7/2  |
| 4  | 建设银行 | 4.41% | 2010/7/15-2022/7/14  | 1,000  | 190   | 信用借款 | 按月   | 建蒙通货（2010）012号          | 2020/7/2  |
| 5  | 建设银行 | 4.90% | 2011/5/11-2023/5/10  | 6,000  | 3,000 | 信用借款 | 按月   | 建蒙通货（2011）15号           | 2020/7/2  |
| 6  | 建设银行 | 4.90% | 2011/9/7-2023/9/6    | 2,000  | 1,100 | 信用借款 | 按月   | 建蒙通货（2011）027号          | 2020/7/2  |
| 7  | 深交行  | 4.41% | 2009/7/14-2022/7/14  | 8,000  | 1,500 | 保证借款 | 按季   | 交银深4430012009LL00000700 | 2020/4/30 |
| 8  | 深交行  | 4.41% | 2009/6/15-2022/6/15  | 12,000 | 2,000 | 保证借款 | 按季   | 交银深4430012009LL00000600 | 2020/4/30 |
| 9  | 中国银行 | 4.41% | 2010/9/8-2025/5/10   | 7,000  | 2,500 | 信用借款 | 按月   | 2010年通借字082号            | 2020/1/21 |
| 10 | 中国银行 | 4.41% | 2010/6/21-2025/5/10  | 500    | 300   | 信用借款 | 按季   | 2010年通借字047号            | 2020/1/21 |
| 11 | 中国银行 | 4.41% | 2010/5/11-2025/5/10  | 3,000  | 1,000 | 信用借款 | 按月   | 2010年通借字046号            | 2020/1/21 |
| 12 | 中国银行 | 4.41% | 2010/6/3-2025/5/10   | 3,000  | 1,000 | 信用借款 | 按月   | 2010年通借字028号            | 2020/1/21 |
| 13 | 中国银行 | 4.41% | 2010/10/12-2025/5/10 | 6,000  | 2,000 | 信用借款 | 按月   | 2010年通借字090号            | 2020/1/21 |
| 14 | 中国银行 | 4.41% | 2010/10/21-2025/5/10 | 4,000  | 2,000 | 信用借款 | 按月   | 2010年通借字092号            | 2020/1/21 |
| 15 | 中国银行 | 4.90% | 2011/11/2-2025/5/10  | 5,000  | 1,800 | 信用借款 | 按月   | 2011年通公借字055号           | 2020/1/21 |

| 序号 | 借款单位 | 期末年利率 | 期限                  | 合同金额           | 期末余额          | 融资性质 | 结息方式 | 合同号             | 归还时间      |
|----|------|-------|---------------------|----------------|---------------|------|------|-----------------|-----------|
| 16 | 中国银行 | 4.90% | 2011/11/2-2025/5/10 | 3,000          | 1,060         | 信用借款 | 按月   | 2011年通公借字 056 号 | 2020/1/21 |
| 17 | 中国银行 | 4.90% | 2012/1/18-2025/5/10 | 10,000         | 3,600         | 信用借款 | 按月   | 2012年通公借字 003 号 | 2020/1/21 |
| 18 | 中国银行 | 4.90% | 2012/4/13-2025/5/10 | 1,000          | 315           | 信用借款 | 按月   | 2012年通公借字 007 号 | 2020/1/21 |
| 19 | 中国银行 | 4.41% | 2010/10/8-2025/5/10 | 2,000          | 750           | 信用借款 | 按月   | 2010年通借字 087 号  | 2020/1/21 |
| 20 | 中国银行 | 4.90% | 2012/7/6-2025/5/10  | 5,000          | 1,710         | 信用借款 | 按月   | 2012年通公借字 017 号 | 2020/1/21 |
| 21 | 北京银行 | 4.41% | 2010/9/27-2020/9/27 | 31,000         | -             | 保证借款 | 按季   | 北京银行 0078095    | 2020/1/21 |
| 22 | 华电财务 | 4.90% | 2011/6/7-2021/6/7   | 5,000          | 1,000         | 信用借款 | 按季   | ZY2011055       | 2020/3/2  |
| 23 | 华电财务 | 4.90% | 2011/9/29-2021/9/29 | 10,000         | 2,000         | 信用借款 | 按季   | ZY2011077       | 2020/3/2  |
| 总计 |      |       |                     | <b>213,500</b> | <b>40,055</b> | -    | -    | -               | -         |

蒙东能源 2019 年、2020 年财务费用分别为 5,278.09 万元和 1,123.19 万元，其中，利息费用分别为 5,057.77 万元和 1,028.19 万元，主要为银行借款和融资租赁的利息支出。2019 年度财务费用金额较大主要系 2019 年带息负债规模较大所致，蒙东能源 2019 年期初带息负债为 113,458.47 万元，2019 年期末带息负债为 83,846.33 万元。由于蒙东能源利用建信投资增资资金偿还银行贷款，2020 年期末带息负债余额为 0，故 2020 年利息费用较 2019 年大幅减少。

## **（二）2019 年末存在金额较大的长期借款及财务费用仍通过委贷方式偿还华电国际金融负债的原因及合理性**

2019 年 12 月 27 日，蒙东能源、华电国际及建信投资签署《增资协议》（编号：JXH2019），建信投资以货币方式投资蒙东能源，投资总额人民币 100,000 万元，认缴蒙东能源新增注册资本共计 65,607.24 万元，持有增资后蒙东能源 45.15% 的股权。

根据《增资协议》对增资款项用途的约定，蒙东能源自建信投资收取的增资款项应全部用于偿还蒙东能源以银行贷款为主的存量金融机构债务，适当考虑其他类型银行债务或非银行金融机构债务，或者以建信投资认可的方式（如委托贷款）提供给华电国际用于偿还华电国际以银行贷款为主的存量金融机构债务。增资款使用的具体偿债安排以蒙东能源、华电国际、建信投资和中国建设银行股份有限公司通辽分行签署的《资金监管协议》约定为准。增资款如用于偿还华电国际相关债务的，则蒙东能源与华电国际、中国华电集团财务有限公司应签署委托贷款协议并以委托贷款的方式将增资款出借给华电国际使用，借款利率参照全国银行间同业拆借中心计算的一年期贷款市场报价利率（LPR），借款期限不长于一年。

建信投资增资款项于 2019 年 12 月 27 日完成实缴。截至 2019 年末，蒙东能源长期借款余额为 40,055.00 万元。由于蒙东能源长期借款金额较大，涉及工商银行、建设银行、中国银行等数家金融机构的数笔借款，银行提前偿还借款事项的审批手续及操作流程较为复杂，蒙东能源在短时间内与银行完成协商并完成所需流程的难度较大。另一方面，据 2019 年末蒙东能源与贷款银行沟通结果，由于蒙东能源现金流较为稳定，偿债能力较强，信用状况较好，部分贷款方银行倾向于继续履行贷款合同。因此，蒙东能源短时间内难以就提前还款事项与银行达

成一致。

综上，蒙东能源依据《增资协议》以委托贷款的方式将建信投资增资款出借给华电国际使用，委托贷款金额为 88,402.41 万元，同时持续与贷款方银行进行沟通，待提前偿还借款事项协商完成且贷款方银行内部审批程序履行完毕后，再以该部分资金偿还金融机构债务，该方案具有合理性。截至 2020 年 2 月，华电国际已全额偿还该笔委托贷款；截至 2020 年 7 月，蒙东能源已将建信投资增资款全部用于偿还金融机构债务，蒙东能源长期借款全部清偿完毕。

### 三、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第一章 本次交易概述/十三、债转股实施机构前次增资情况/（九）蒙东能源委托贷款情况，2019 年末存在金额较大的长期借款及财务费用仍通过委贷方式偿还华电国际金融负债的原因及合理性”中补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、蒙东能源 88,402.41 万元委托贷款构成关联交易，在截止 2021 年 3 月 31 日的蒙东能源审计报告财务报表附注中已披露。

2、蒙东能源 2019 年度财务费用金额较大系 2019 年带息负债规模较大所致；2019 年末通过委托贷款方式偿还华电国际金融负债的原因为短时间内难以就提前还款事项与银行达成一致，或银行短时间内无法完成提前偿还贷款的审批程序，且委托贷款符合《增资协议》规定，具有合理性。

**问题十八、申请文件显示，本次评估假设每年被评估单位提前或延长供热仍可获得地方政府财政补贴；假设在建工程中反映的技改、信息化项目均将按预期在 2020 年底完工投入运营等。请你公司：1）结合标的资产政府补贴政策、报告期获取补贴情况及未来可持续性、稳定性分析，补充披露上述评估假设的合理性。2）补充披露技改、信息化项目建设运营进度，以及对评估的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

回复：

**一、结合标的资产政府补贴政策、报告期获取补贴情况及未来可持续性、稳定性分析，补充披露上述评估假设的合理性**

福源热电自 2017 年至今，每年均依据天津市供热管理中心或天津市城市公用事业管理局下达通知，提前半个月和延长半个月供热，并于供热期结束后由天津市城市管理委员会和天津市财政局联合下文，确定供热补贴标准，2019 年文件规定热电联产供热补贴标准为 1.38 元/平方米，2020 年文件规定热电联产供热补贴标准为 1.43 元/平方米。企业 2017 年至 2020 年各年补贴收入分别为 288.66 万元、501.25 万元、560.36 万元、588.74 万元。

从 2017 年至今，福源热电每年均保持了提前和延长供热合计 1 个月的供热期，且每年均因此获得了政府补助。因此每年福源热电提前或延长供热仍可获得地方政府财政补贴的假设是合理的，且未来是稳定的，具备一定的可持续性，评估假设在预测期考虑了保持现有可获政府补助标准，每年可持续获得提前和延长供热期的政府补助，具有合理性。

**二、补充披露技改、信息化项目建设运营进度，以及对评估的影响**

截至 2020 年 6 月 30 日，福源热电在建工程明细及预计完工日期如下表：

单位：元

| 序号 | 项目名称               | 开工日期       | 预计完工日期    | 账面价值         |
|----|--------------------|------------|-----------|--------------|
| 1  | 天津福源燃机热电二期项目前期费用   | 2016/9/7   | /         | 777,810.16   |
| 2  | 天津武清黄庄热网           | 2019/9/1   | /         | 550,634.98   |
| 3  | 天津福源热电热网扩建项目       | 2016/9/7   | /         | 96,190.62    |
| 4  | 武清高村燃气分布式项目前期费用    | 2018/1/1   | /         | 2,704,795.71 |
| 5  | 泉州水城供热拓展项目         | 2020/4/22  | /         | 379,886.78   |
| 6  | 泉州水城供热拓展项目可研评审     | 2020/5/22  | /         | 75,471.71    |
| 7  | 运行实时绩效管理系统         | 2018/12/25 | 统建未完工     | 416,981.15   |
| 8  | FAM 系统实施推广         | 2017/12/12 | 2019/2/28 | 198,113.21   |
| 9  | 工业信息网络安全态势感知平台     | 2019/12/19 | 统建未完工     | 185,840.71   |
| 10 | 无线局域网建设            | 2019/12/13 | 2020/5/31 | 171,113.71   |
| 11 | 2019 年机组远程节能技术诊断平台 | 2019/12/3  | 统建未完工     | 94,339.62    |
| 12 | NCS 系统等级保护测评       | 2019/11/26 | 统建未完工     | 84,905.66    |

| 序号            | 项目名称                | 开工日期       | 预计完工日期    | 账面价值                |
|---------------|---------------------|------------|-----------|---------------------|
| 13            | DCS 系统等级保护测评        | 2019/11/26 | 统建未完工     | 84,905.66           |
| 14            | 全面预算管理项目 epm 软件产品采购 | 2018/12/11 | 2019/2/28 | 57,931.03           |
| 15            | 2019 年电厂侧环保信息化平台项目  | 2019/12/3  | 统建未完工     | 53,539.82           |
| 16            | 低温余热利用（科技项目）        | 2015/10/25 | /         | 148,387.93          |
| <b>账面余额合计</b> |                     |            |           | <b>6,080,848.46</b> |

其中：1-6 项为前期费用；7-15 项是由华电集团统一对各公司进行信息化建设的项目，于评估现场勘察期间（2020 年 7 月）正在进行当中，有 3 个项目已完工未验收。第 16 项低温余热利用属于已完成科技改造，后期发生的费用尚未结转的项目。

9 个信息化项目由于属于中国华电集团统建项目，由集团统一验收结转计入无形资产，至今（2021 年 6 月），上述项目仍处于调试、未验收状态，因此企业账务处理仍列于在建工程中。

第 16 项技改项目属于已完工后期发生的费用款项，于评估时确认为已完工未结转款项，评估值确认为零。

本次评估假设在建工程中反映的技改、信息化项目均将按预期在 2020 年底完工投入运营，与福源热电实际未完工投入运营的差异，主要体现在 9 个信息化项目（金额为 134.77 万元）确认为无形资产的时间不同，造成无形资产摊销的时间不同，从而影响预测期所得税的计税基数，但由于信息化项目实际确认为资产的时间无法合理预计，因此无法合理估计对预测期利润的影响程度，如果 2021 年末未确认为资产，当年摊销额将减少 26.95 万元，所得税费用减少 6.74 万元，折现后由于确认资产时间延后一年形成的摊销差异影响评估结果 0.46 万元，对评估结果影响较小。

### 三、补充披露情况

上述内容已分别于重组报告书“第六章 标的资产评估及定价情况/三、福源热电评估基本情况/（二）评估假设/2、特殊假设”中补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、从 2017 年至今，福源热电每年均保持了提前和延长供热合计 1 个月的供热期，且每年均因此获得了政府补助。因此每年福源热电提前或延长供热仍可获得地方政府财政补贴的假设是合理的，且未来是稳定的，具备一定的可持续性，评估假设在预测期考虑了保持现有可获政府补助标准，每年可持续获得提前和延长供热期的政府补助，具有合理性。

2、本次评估假设在建工程中反映的技改、信息化项目均将按预期在 2020 年底完工投入运营，与福源热电实际未完工投入运营的差异，主要体现在 9 个信息化项目（金额为 134.77 万元）确认为无形资产的时间不同，造成无形资产摊销的时间不同，从而影响预测期所得税的计税基数，但由于信息化项目实际确认为资产的时间无法合理预计，因此无法合理估计对预测期利润的影响程度，如果 2021 年未确认为资产，当年摊销额将减少 26.95 万元，所得税费用减少 6.74 万元，折现后由于确认资产时间延后一年形成的摊销差异影响评估结果 0.46 万元，对评估结果影响较小。

**问题十九、申请文件显示，本次资产评估中蒙东能源使用的折现率为 8.15%，福源热电使用的折现率为 7.87%。请你公司：结合折现率各项参数的选取、计算过程及市场上同类交易比对分析，补充披露标的资产折现率选取的合理性，以及两家标的资产折现率差异较大的原因及合理性，并就折现率变动对估值的影响进行敏感性分析。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

回复：

一、结合折现率各项参数的选取、计算过程及市场上同类交易比对分析，补充披露标的资产折现率选取的合理性，以及两家标的资产折现率差异较大的原因及合理性，并就折现率变动对估值的影响进行敏感性分析

#### （一）折现率各项参数的选取、计算过程

折现率 WACC 为期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。计算公式如下：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d(1-T) \frac{D}{D+E}$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；

E 为股权价值；

R<sub>e</sub> 为期望股本回报率；

D 为付息债权价值；

R<sub>d</sub> 为债权期望回报率；

T 为企业所得税率。

上述参数取值如下：

E 为可比公司评估基准日股权公平市场价值的平均值，D 为可比公司基准日付息负债的价值的平均值，即目标资本结构取值为可比公司在评估基准日的资本结构平均值；T 为各预测年度标的企业的适用所得税率；R<sub>d</sub> 为基准日被评估公司债权结构与最新公布的贷款市场报价利率 LPR 加权计算求得；R<sub>e</sub> 根据资本资产定价模型计算求得，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$$

其中：R<sub>f</sub> 为无风险回报率；β 为风险系数；ERP 为市场风险超额回报率；R<sub>s</sub> 为公司特有风险超额回报率。

R<sub>f</sub> 取在沪、深两市从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债到期收益率的平均值；β 取可比公司 β 资产加杠杆以后的 β 权益数据平均值，加杠杆时的资本结构取目标资本结构，即可比公司在评估基准日资本结构的平均值；ERP 为投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，我们根据 2010 年-2019 年沪深股市数据中市场期望收益率超过无风险收益率（距到期年限超过 10 年的无风险收益率）差额的几何平均值作为本次测算的 ERP；R<sub>s</sub> 根据企业规模、行业地位、经营能力、抗风险能力等综合分析确定。

两家公司就上述 WACC 计算参数取值如下：

| 公司 | D/(D+E) | 权益 β   | R <sub>f</sub> | ERP   | R <sub>s</sub> | R <sub>e</sub> | R <sub>d</sub> | T   | WACC  |
|----|---------|--------|----------------|-------|----------------|----------------|----------------|-----|-------|
| 蒙东 | 53.5%   | 1.1681 | 4.06%          | 6.33% | 2.00%          | 13.45%         | 4.17%          | 15% | 8.15% |

| 公司       | D/(D+E) | 权益 $\beta$ | Rf    | ERP   | Rs    | Re     | Rd    | T   | WACC  |
|----------|---------|------------|-------|-------|-------|--------|-------|-----|-------|
| 能源       | 53.5%   | 1.1205     | 4.06% | 6.33% | 2.00% | 13.15% | 4.17% | 25% | 7.79% |
| 福源<br>热电 | 45.2%   | 1.0136     | 4.06% | 6.33% | 1.50% | 11.98% | 3.85% | 25% | 7.87% |

注：蒙东能源预测期内分两段适用不同的折现率，其中 2020 年-2030 年享受西部大开发的所得税优惠政策，适用所得税率为 15%，对应折现率为 8.15%；2030 年后，适用所得税率为 25%，对应折现率为 7.79%。

## （二）市场同类交易比对分析

针对蒙东能源，从业务和交易的可比性角度，选取了 2016 年以来交易标的以陆上风电作为主营业务，涉及发行股份购买资产的部分产业并购作为可比交易，其收益法测算下标的资产折现率取值如下：

| 序号 | 可比交易  | 折现率   |
|----|---|-------|
| 1  | 上海电力（600021.SH）发行股份及支付现金购买江苏公司 100% 股权                                  | 9.70% |
| 2  | 内蒙华电（600863.SH）发行可转换公司债券募集资金现金收购北方龙源风电 81.25% 股权                        | 8.68% |
| 3  | 云南能投（002053.SZ）发行股份购买马龙公司 100% 股权、大姚公司 100% 股权、会泽公司 100% 股权、泸西公司 70% 股权 | 8.03% |

针对福源热电，从业务和交易的可比性角度，选取了 2016 年以来交易标的业务涉及电力、热力，涉及发行股份购买资产的部分产业并购作为可比交易，其收益法测算下标的资产折现率取值如下：

| 序号 | 可比交易                                   | 折现率   |
|----|--|-------|
| 1  | 长源电力向国家能源集团发行股份及支付现金购买其持有的湖北电力 100% 股权 | 7.41% |
| 2  | 京能热电(600578.SH)发行股份收购大同发电 40% 股权       | 8.37% |

由上表可知，市场同类交易收益法测算中折现率取值范围在 7.41%-9.70% 之间。此外，根据《2019 年度证券资产评估市场分析报告》中相关统计数据，2019 年电力、热力生产和供应业行业证券业务评估收益法测算中折现率取值范围在 7.70%-12.05% 之间，因此蒙东能源、福源热电本次评估折现率取值合理。

## （三）两家标的资产折现率差异较大的原因及合理性

由于蒙东能源预测期内 2020 年-2030 年享受西部大开发 15% 的所得税优惠政策，而福源热电预测期内适用所得税率为 25%，造成上述 8.15% 与 7.87% 的差异，当蒙东能源 2030 年后所得税率为 25% 时，折现率为 7.79%，与福源热电的

WACC 取值接近。具体详见本问题回复之“一、（一）折现率各项参数的选取、计算过程”。

#### （四）折现率变动对估值的影响进行敏感性分析

蒙东能源折现率取值对估值影响进行敏感性分析如下：

| 蒙东能源          | 目前取值  | 上涨 0.5 个百分点 | 上涨 1 个百分点 |
|---------------|-------|-------------|-----------|
| WACC（15%所得税率） | 8.15% | 8.65%       | 9.15%     |
| 收益法估值（亿元）     | 22.31 | 21.83       | 21.36     |
| 估值变动比例        |       | -2.16%      | -4.24%    |

福源热电折现率变动对估值的影响的敏感性分析如下表：

| 福源热电          | 目前取值  | 上涨 0.5 个百分点 | 上涨 1 个百分点 |
|---------------|-------|-------------|-----------|
| WACC（25%所得税率） | 7.87% | 8.37%       | 8.87%     |
| 收益法估值（亿元）     | 13.58 | 12.85       | 12.20     |
| 估值变动比例        |       | -5.38%      | -10.16%   |

## 二、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第六章 标的资产评估及定价情况/二、蒙东能源评估基本情况/（四）收益法评估说明/4、折现率的确定”及“第六章 标的资产评估及定价情况/二、福源热电评估基本情况/（四）收益法评估说明/4、折现率的确定”中补充披露。

## 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的资产折现率的选取具有合理性，两家标的资产折现率差异较大主要系两家标的资产所得税率差异。

问题二十、申请文件显示，1) 由于市场化交易电价通常低于项目核准电价，若后续电力市场化交易占比提升，则可能对标的资产业绩产生不利影响。2) 报告期内，蒙东能源和福源热电市场化电量占比持续增加。其中，蒙东能源最近三年市场化交易占比分别为 21.75%、29.31%、35.34%；福源热电最近两年市场化交易占比分别为 0、34.92%。3) 收益法估值测算时将电量交易结构因素体现在结算电价（实际总电价-新能源补贴电价）的预测中，预测期采用了 2020 年的结算电价，等同于采用了 2020 年的市场交易电量占比及 2020 年的市场交易电价。请你公司：1) 结合国家产业政策、同行业可比公司情况，补充披露标的资产市场化交易电量占比逐年提升的原因及合理性，是否会对标的资产未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响，并结合上述分析进一步补充披露标的资产相关风险提示。2) 补充披露在市场化交易占比逐年增加的情况下，蒙东能源收益法下仍采用 2020 年的市场交易电量占比及 2020 年的市场交易电价的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合国家产业政策、同行业可比公司情况，补充披露标的资产市场化交易电量占比逐年提升的原因及合理性，是否会对标的资产未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响，并结合上述分析进一步补充披露标的资产相关风险提示

#### （一）国家产业政策、同行业可比公司情况

##### 1、电力交易市场化的产业政策

自 2002 年电力体制改革实施以来，在党中央、国务院领导下，电力行业突破了独家办电的体制束缚，初步形成了电力市场主体多元化竞争格局。2015 年 3 月，中共中央办公厅秘书局发布了《中共中央国务院关于进一步深化电力体制改革的若干意见》（中发〔2015〕9 号）文件，进一步推进电力体制改革，逐步形成了多元化电力市场体系、积极探索了电力市场化交易和监管，相继开展了竞价上网、大用户与发电企业直接交易、发电权交易、跨省跨区电能交易等方面的试点和探索，电力市场化交易取得积极进展。2016 年 3 月，《可再生能源发电全额保障性收购管理办法》发布，可再生能源电量分为保障性电量和市场性电量两部

分，通过不同的方式进行消纳。其中，保障性电量通过各地电网公司与发电企业签订《购售电合同》进行交易，交易价格依据政府核准电价或招标确定上网电价结算；市场性电量则通过电力交易中心平台发布需求并集中撮合交易，按交易电价结算。

## 2、同行业可比公司情况

2018-2020 年度，蒙东能源、福源热电的同行业可比上市公司市场化交易电量情况如下：

| 代码                | 证券简称 | 市场化交易电量占比               |         |         |
|-------------------|------|-------------------------|---------|---------|
|                   |      | 2020 年度                 | 2019 年度 | 2018 年度 |
| <b>新能源发电可比公司</b>  |      |                         |         |         |
| 601619.SH         | 嘉泽新能 | 61.84%                  | 59.53%  | 60.39%  |
| 601016.SH         | 节能风电 | 30.89%                  | 34.92%  | 33.26%  |
| 603693.SH         | 江苏新能 | 未披露                     | 未披露     | 未披露     |
| <b>燃机热电联产可比公司</b> |      |                         |         |         |
| 600021.SH         | 上海电力 | 41.26%                  | 43.47%  | 34.13%  |
| 600863.SH         | 内蒙华电 | 56.67%                  | 57.29%  | 41.19%  |
| 002015.SZ         | 协鑫能科 | 2020 年度市场化交易电量同比增加 6.5% |         |         |
| 600982.SH         | 宁波能源 | 未披露                     | 未披露     | 未披露     |

由上表可知，报告期内，标的资产同行业可比公司市场化交易电量占比较高，但 2020 年相比 2019 年，市场化交易占比提升已较为有限，部分上市公司已出现占比下降的情况。

**（二）标的资产市场化交易电量占比逐年提升的原因及合理性，是否会对标的资产未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响，并结合上述分析进一步补充披露标的资产相关风险提示**

### 1、标的资产市场化交易电量占比逐年提升的原因及合理性

针对蒙东地区而言，2018 年至今，新能源电力直接交易规模逐步上升。根据内蒙古自治区能源局及发改委下发的蒙东地区年度电力直接交易市场交易工作指导文件，2019 年-2021 年安排蒙东地区新能源电力直接交易规模分别为 60

亿千瓦时、70 亿千瓦时、74 亿千瓦时。根据宏观政策及地区交易指导文件，蒙东能源市场化交易电量占比逐年提升是客观情况，符合国家产业政策，与同行业可比情况相符，具有合理性。

2020 年，为适应电力市场化改革，福源热电进入天津电量交易平台进行市场交易，符合国家产业政策，与同行业可比情况相符，具有合理性。

## 2、标的资产市场化交易电量占比提升不会对标的资产未来持续盈利及盈利稳定性产生重大不利影响

### (1) 蒙东能源

#### ①保障性电量与市场性电量的占比情况

蒙东能源主要生产经营资产为北清河风电场、义和塔拉风电场一二期项目。北清河为特许经营权项目，报告期内全部为保障性电量，未参与市场化交易，实际以市场电价交易的部分仅为义和塔拉风场的竞价交易电量

报告期内，蒙东能源保障性电量与市场化电量情况如下：

| 项目    | 2021 年 1-3 月     |                | 2020 年度          |                | 2019 年度          |                |
|-------|------------------|----------------|------------------|----------------|------------------|----------------|
|       | 电量(万千瓦时)         | 占比             | 电量(万千瓦时)         | 占比             | 电量(万千瓦时)         | 占比             |
| 保障性电量 | 20,842.26        | 95.85%         | 69,165.20        | 89.92%         | 66,144.88        | 92.02%         |
| 市场化电量 | 902.10           | 4.15%          | 7,751.20         | 10.08%         | 5,737.70         | 7.98%          |
| 合计    | <b>21,744.36</b> | <b>100.00%</b> | <b>76,916.40</b> | <b>100.00%</b> | <b>71,882.58</b> | <b>100.00%</b> |

根据上表，报告期内蒙东能源保障性电量与市场性电量占比基本保持稳定，其中保障性电量占比分别为 92.02%、89.92%和 95.85%，占总售电量的比例相对较高。

#### ②敏感性分析

下述敏感性分析基于以下假设：1、在市场化交易占比变动的情况下，保障性电量和市场性电量的平均电价保持不变；2、北清河项目为特许经营权，报告期内均为保障性电量，未参与市场化交易，假设仅义和塔拉项目市场化交易占比发生变化；3、蒙东能源目前的经营条件不变，总售电量保持不变；4、除收入及税费外，蒙东能源成本、费用等保持不变。

以 2020 年为基础，蒙东能源市场化交易占比在现有基础上变化情况对营业收入及净利润影响的敏感性分析情况如下：

单位：万元

| 项目   | 义和塔拉项目市场化交易电量占比提升幅度 |           |           |           |           |
|------|---------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|      | 不变                  | 5个百分点     | 10个百分点    | 15个百分点    | 20个百分点    |
| 营业收入 | 33,899.73           | 33,713.56 | 33,527.39 | 33,341.22 | 33,155.04 |
| 净利润  | 12,553.18           | 12,394.93 | 12,236.69 | 12,078.44 | 11,920.19 |

## (2) 福源热电

下述敏感性分析基于以下假设：1、在市场化交易占比变动的情况下，保障性电量、市场性电量平均电价保持不变；2、福源热电目前的经营条件不变，总售电量保持不变；3、2020 度低价电量及电价保持不变；4、除收入及税费外，福源热电成本、费用等保持不变。

以 2020 年为基础，福源热电市场化交易占比在现有基础上变化情况对营业收入及净利润影响的敏感性分析情况如下：

单位：万元

| 项目   | 市场化交易电量占比提升幅度 |           |           |           |           |
|------|---------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|      | 不变            | 5个百分点     | 10个百分点    | 15个百分点    | 20个百分点    |
| 营业收入 | 86,253.06     | 86,086.95 | 85,920.85 | 85,754.74 | 85,588.63 |
| 净利润  | 6,708.77      | 6,585.04  | 6,461.32  | 6,337.59  | 6,213.87  |

综上，标的资产市场化交易电量占比提升对持续盈利及盈利稳定性不存在重大不利影响。

## 3、相关风险提示

公司已在《重组报告书》“重大风险提示”之“二、与标的资产相关的风险”之“(一) 市场化交易增加导致标的业绩波动风险”披露如下：

### “(一) 市场化交易增加导致标的业绩波动风险

2015 年 3 月，中共中央、国务院印发《关于进一步深化电力体制改革的若干意见》(中发〔2015〕9 号)，明确电力体制改革的重点和路径是“三放开”、“一加强”和“一独立”，即有序放开输配以外的竞争性环节电价，有序放开配售电

业务，有序放开公益性和调节性以外的发用电计划，推进交易结构相对独立，加强政府监管，强化电力统筹规划，强化电力安全高效运行和可靠供应。2016年3月，《可再生能源发电全额保障性收购管理办法》发布，可再生能源电量分为保障性电量和市场性电量两部分，通过不同的方式进行消纳。其中，保障性电量通过各地电网公司与发电企业签订《购售电合同》进行交易，交易价格依据政府核准电价或招标确定上网电价结算；市场性电量则通过电力交易中心平台发布需求并集中撮合交易，按交易电价结算。

标的公司电能销售模式为部分电能由电网公司采购，按项目批复电价结算；其余以参与市场化交易的方式实现消纳，按交易电价结算。由于市场化交易电价通常低于项目核准电价，若后续电力市场化交易占比提升，则可能对标的公司业绩产生不利影响。”

## 二、补充披露在市场化交易占比逐年增加的情况下，蒙东能源收益法下仍采用 2020 年的市场交易电量占比及 2020 年的市场交易电价的合理性

首先，蒙东能源市场交易电量占比受多个因素影响，包括蒙东地区市场交易计划电量、蒙东能源售电量、蒙东能源基础发电保障小时等。蒙东地区从 2018 年新能源电力开始参与市场交易起，市场交易计划电量逐年有小幅增长，2019 年-2021 年安排蒙东地区新能源电力直接交易规模分别为 60 亿千瓦时、70 亿千瓦时、74 亿千瓦时，2020 年较 2019 年增长 16.7%，2021 年较 2020 年增长仅 5.7%，可见随着市场交易的逐步稳定，交易规模在增长的同时增速也逐步放缓；与此同时，蒙东能源 2021 年 1-6 月实际售电量较 2020 年同期增长 6.5%，因此在蒙东能源售电量增长高于蒙东地区市场交易计划电量增长的情况下，市场交易电量占比基本保持稳定，无明显增幅；最后从电厂基础保障小时数考虑，2018 年-2021 年义和塔拉风场保障小时数分别为 1,800 小时、1,600 小时、1,400 小时及 1,400 小时，2021 年与 2020 年保障小时数保持一致，未保持初始年度较大的降幅，且企业各年实际基数内售电小时实现数均高于计划保障小时数，综合历史数据及 2021 年实现情况判断，蒙东能源收益法的预测采用 2020 年市场交易电量占比较为合理。

市场交易电价方面，蒙东能源 2019 年、2020 年以及 2021 年 1-6 月市场化交易实际成交均价分别为 177.37 元/兆瓦时、189.90 元/兆瓦时、189.30 元/兆瓦时，

未出现明显降价情况，综上本次收益法预测基于谨慎性考虑采用 2020 年的市场交易电价，较为合理。

其次，蒙东能源两个风电场中仅义和塔拉风场参与市场交易，北清河特许经营风电场由于基础保障小时数 1,900 小时高于其历年售电小时数，且历史年度从未参与市场交易，因此不考虑市场交易对其影响，而参与市场交易的义和塔拉风场容量仅为整个公司建设容量的 1/4 不到，因此市场交易电量及电价波动对公司整体估值影响较小。

综上分析，预测年度市场交易电量占比及电价采用评估基准日年度数据相对比较合理。

### 三、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第四章 标的资产基本情况/一、蒙东能源 45.15% 股权/（六）主营业务发展情况/5、主要产品生产销售情况”及“第六章 标的资产评估及定价情况/二、蒙东能源评估基本情况/（四）收益法评估说明/2、收益预测说明”中补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据宏观政策及地区交易指导文件，市场化交易电量占比提升为客观情况，但 2020 年起提升已较为有限。根据敏感性分析，未来市场化交易占比提升不会对标的资产未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响。

2、蒙东能源 2021 年市场交易电量占比已基本稳定，保障小时数与 2020 年保持一致，市场交易电价与 2020 年基本一致，且仅占建设容量 1/4 不到的义和塔拉风电场参与市场化交易，市场交易电量及电价波动对公司整体估值影响较小，因此收益法下采用 2020 年的市场交易电量占比及市场交易电价具有合理性。

问题二十一、申请文件显示，1) 根据国家政策，未来新开发风电项目的补贴将逐步退坡。2) 蒙东能源作为风电企业，其电价可能存在下调风险，并对蒙东能源的经营情况带来压力。同时，已建成、并网的风电项目电价也可能受到新补贴规定的影响，导致实际补贴金额的下降，进而影响实际上网价格。请你公司：1) 结合国家补贴政策、蒙东能源财务数据等，量化分析并补充披露上网电价下调对标的资产的影响，是否会对标的资产未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响。2) 补充披露在收益法评估时，未考虑上网电价下调影响的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合国家补贴政策、蒙东能源财务数据等，量化分析并补充披露上网电价下调对标的资产的影响，是否会对标的资产未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响

2011年6月11日，国家发改委发布了《国家发展改革委关于2021年新能源上网电价政策有关事项的通知》（发改价格〔2021〕833号），根据通知：“2021年起，对新备案集中式光伏电站、工商业分布式光伏项目和新核准陆上风电项目，中央财政不再补贴，实行平价上网。”上述通知对于已投运且进入新能源补贴目录的项目暂无明确影响，已投运项目目前保障电量仍按照批复电价（基准电价+新能源补贴）结算，市场化交易部分按照市场交易电价+新能源补贴电价结算。

针对已投运的义和塔拉项目，财政部、国家发改委、国家能源局发布的《关于促进非水可再生能源发电健康发展的若干意见》（财建〔2020〕426号）规定：“原纳入可再生能源发电补贴清单范围的项目要按合理利用小时数核定可再生能源发电项目中央财政补贴资金额度，并确定风电一类、二类、三类、四类资源区项目全生命周期合理利用小时数分别为48,000小时、44,000小时、40,000小时和36,000小时。项目所发电量超过全生命周期补贴电量部分，不再享受中央财政补贴资金，核发绿证准许参与绿证交易。”蒙东能源属于风电二类资源区，项目全生命周期合理利用小时数为44,000小时，本次测算已考虑了该补贴生命周期对收益预测的影响，售电小时达44,000小时后，不再测算其补贴收益。

针对北清河特许项目，根据《内蒙古通辽市北清河风电场300兆瓦风电特许

权项目特许权协议》相关约定，在特许期内，分两段计算的上网电价是：“风电场累计发电等效满负荷小时数在 30000 小时（按额定容量计算）内的上网电价为：0.5216 元/kW·h（含增值税）（其中含标杆电价 0.3035 元/kW·h，国补电价 0.2181 元/kW·h）；风电场累计发电等效满负荷小时数超过 30000 小时后至特许期结束的上网电价为：执行当时电力市场上网电价。”因此本次预测时考虑在 30000 小时之内北清河风电场享受国补电价 0.2181 元/kW·h，30000 小时之外不测算补贴收益，同样依据政策文件考虑了电价下调的风险。

加之企业历史年度基数内上网电价均未出现变化，仍然按照发改委批复的电价执行，因此对基数内电价按照批复电价预测较为合理。

若考虑可能出现的降价风险，蒙东能源仅义和塔拉项目参与市场竞价交易，且该电厂容量仅占公司总建设容量的 1/4，对其结算电价进行敏感性分析如下：

| 义和市场电价变化敏感性分析 |            |            |            |            |            |
|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 项目            | 目前测算       | 下降 5%      | 下降 10%     | 下降 15%     | 下降 20%     |
| 结算电价（元/千瓦时）   | 0.2086     | 0.1981     | 0.1877     | 0.1773     | 0.1669     |
| 净利润（万元）       | 14,537.24  | 14,342.03  | 14,146.82  | 13,951.61  | 13,756.40  |
| 净利润变动比例       | -          | -1.34%     | -2.69%     | -4.04%     | -5.37%     |
| 收益法估值（万元）     | 223,080.00 | 221,810.00 | 220,550.00 | 219,280.00 | 218,010.00 |
| 估值变动比例        | -          | -0.57%     | -1.13%     | -1.70%     | -2.27%     |

综上，市场交易电价变化对蒙东能源总估值影响较小，不会对标的资产未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响。

## 二、补充披露在收益法评估时，未考虑上网电价下调影响的原因及合理性

根据前述分析，蒙东能源两个风场的收益预测均已根据最新政策文件考虑了补贴收益到期的影响，且通过上述电价变化的敏感性分析及义和塔拉电厂较小的容量占比可知，电价波动对企业估值影响较小，因此目前的收益测算较为合理。

## 三、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第六章 标的资产评估及定价情况/二、蒙东能源评估基本情况/（四）收益法评估说明/2、收益预测说明”中补充披露。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、根据敏感性分析，上网电价下调对蒙东能源总估值影响较小，不会对标的资产未来持续盈利及盈利稳定性产生较大影响。

2、蒙东能源两个风场的收益预测均已根据最新政策文件考虑了补贴收益到期的影响，电价波动对企业估值影响较小，因此目前的收益测算较为合理。

**问题二十二、申请文件显示，1) 蒙东能源义和塔拉风电场报告期内弃风率分别为 8.72%、2.03%。2) 蒙东能源在职员工共计 96 人，2020 年 7-12 月多名中层管理人员逐步转入科左公司，截至 2020 年底公司人数为 74 人，2021 年进行了调减，未来将继续逐步减少。请你公司补充披露：1) 蒙东能源收益法评估时预测期弃风率选择 2.03%的依据及合理性。2) 蒙东能源报告期员工减少较多的原因，预测期员工数是否能满足企业未来生产经营需要，收益法下职工薪酬预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。**

回复：

##### 一、蒙东能源收益法评估时预测期弃风率选择 2.03%的依据及合理性

首先，蒙东能源北清河项目为特许经营权项目，根据国家能源局《国家能源局关于保障风电特许权项目并网运行的通知》（国能新能【2012】181）：“电网企业要科学安排风电场运行，采取技术措施确保风电特许权项目并网运行和发电量全额收购，不得限制风电特许权项目的出力。”并且从北清河电厂历年发电情况可知，该项目基本无弃风，而北清河项目容量为 30 万千瓦，占蒙东能源总容量 39.9 万千瓦的 3/4。

其次，义和塔拉项目 2017、2018 年弃风率从 9.73%降至 6.23%，2020 年为 2.03%，本次评估测算对 2020 年及 2021 年 1-4 月同期弃风率进行了对比，2021 年 1-4 月弃风率 3.26%小于 2020 年同期的 3.55%，未出现明显上升。

此外，2020 年 9 月，中国政府在第七十五届联合国大会上提出，中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。2021 年 3 月，2021 年国务院政

府工作报告中指出，扎实做好碳达峰、碳中和各项工作，制定 2030 年前碳排放达峰行动方案，优化产业结构和能源结构。国家碳达峰、碳中和政策将大力支持新能源的发展。

地方政策方面，为加快构建清洁低碳、安全高效的能源体系，促进可再生能源开发利用，做好自治区可再生能源电力消纳保障机制落实工作，内蒙古自治区能源局下发的《内蒙古自治区可再生能源电力消纳保障实施方案》（内能电力字〔2021〕52 号）通知显示：“2020 年完成国家下达的年度可再生能源电力消纳责任权重目标，自治区总量消纳责任权重最低为 18.0%，非水电消纳责任权重最低为 16.5%；激励性总量消纳责任权重为 19.7%，激励性非水电消纳责任权重为 18.2%。以后年度目标任务根据国家下达的年度消纳责任权重目标进行调整。大力发展新能源，进一步增加可再生能源电力消纳能力，到 2025 年，全区可再生能源电力总量消纳责任权重力争达到 25%以上，推动自治区可再生能源高质量发展。”政策方面对新能源的消纳情况表现乐观，随着新能源消纳情况的改善，将有助于风电弃风率进一步降低。因此本次测算选取 2020 年弃风率数据较为合理。

最后，考虑到弃风率上升风险，本次对蒙东能源弃风因素进行敏感性分析如下：

| 蒙东能源      | 目前取值       | 上涨 3 个百分点  | 上涨 6 个百分点  | 上涨 9 个百分点  |
|-----------|------------|------------|------------|------------|
| 弃风率取值     | 2.03%      | 5.03%      | 8.03%      | 11.03%     |
| 收益法估值（万元） | 223,080.00 | 221,660.00 | 220,240.00 | 218,820.00 |
| 估值变动比例    | -          | -0.64%     | -1.27%     | -1.91%     |

综上所述，随着国家政策对新能源的大力支持，以及新能源消纳情况的改善，将有助于弃风率进一步降低。根据敏感性分析，若预测年度弃风率上升，对估值影响较小，因此本次测算采用 2020 年的弃风率数据，较为合理。

## 二、蒙东能源报告期员工减少较多的原因，预测期员工数是否能满足企业未来生产经营需要，收益法下职工薪酬预测的合理性

在评估基准日时点，蒙东能源人员数量为 96 人（含全部领导班子成员 5 人，检修及生产人员 45 人，其余财务部、办公室、营销、党建等职能部门人员共计 46 人）。

2020 年随着华电翁牛特项目的投产，人员逐步从蒙东能源划至科左公司及翁旗公司。2020 年 12 月，部分职能部门人员划转至科左公司，翁旗项目投产后，部分职能部门及检修生产人员从蒙东能源划至翁旗公司。截至 2020 年 12 月 31 日，蒙东能源公司人员 74 人。

2021 年根据《内蒙古华电蒙东能源有限公司总经理办公会会议纪要》（蒙东总办会纪要〔2021〕5 号），蒙东能源共 10 名人员根据其工作范围的明确，划转至翁旗及科左公司。根据企业 5 月提供的最新人员名册，蒙东能源最新在职人数为 66 人，科左公司 24 人，新投运的翁旗公司 19 人。由于蒙东能源无新建项目，生产规模并无扩大，公司已完成的人员调整仅涉及领导班子及职能部门人员，生产及检修等维持电厂运营的人员始终保持稳定，且三个单位完成人员划分后，领导班子及职能部门人员各司其职，66 名人员足以满足蒙东能源的正常经营需要。

对于职工薪酬的预测，经过调整后上述 66 名人员足以满足公司生产经营需要，根据历史年度数据来看，2019、2020 年企业年人均成本稳定在 25 万元左右，预测期在此年人均成本基础上考虑了每年 1%的增幅，较为合理。

### 三、补充披露情况

上述内容已于重组报告书“第六章 标的资产评估及定价情况/二、蒙东能源评估基本情况/（四）收益法评估说明/2、收益预测说明”中补充披露。

### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、随着国家政策对新能源的大力支持，以及新能源消纳情况的改善，将有助于弃风率进一步降低。根据敏感性分析，若预测年度弃风率上升，对估值影响较小，因此本次测算采用 2020 年的弃风率数据，较为合理。

2、对于职工薪酬的预测，经过调整后人员足以满足公司生产经营需要，根据历史年度数据来看，2019、2020 年企业年人均成本较为稳定，预测期在这两年人均成本基础上考虑了每年 1%的增幅，较为合理。

问题二十三、申请文件显示，本次交易前，上市公司与控股股东华电集团及其控制的部分其他企业存在潜在的同业竞争关系，如华电江苏能源有限公司等 13 家企业。华电集团于 2014 年 4 月、2021 年 3 月分别承诺：上市公司将在非上市常规能源发电资产满足资产注入条件后三年内，完成向上市公司的注资工作。请你公司：1)结合华电江苏能源有限公司等 13 家企业的生产经营合规性、资产权属、财务状况等，补充披露华电集团前期作出的关于解决同业竞争的承诺是否切实充分履行。2)补充披露在相关资产注入上市公司之前，前述同业竞争情况对本次交易完成后上市公司生产经营的影响及拟采取的应对措施。3)补充披露华电集团就同业竞争事项所作承诺是否符合《上市公司监管指引 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》关于“必须有明确的履约时限”要求。4)补充披露华电集团保障避免同业竞争承诺充分、有效履行的具体措施及对违反承诺行为的约束机制。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、结合华电江苏能源有限公司等 13 家企业的生产经营合规性、资产权属、财务状况等，补充披露华电集团前期作出的关于解决同业竞争的承诺是否切实充分履行

#### （一）华电集团关于避免同业竞争的有关承诺

2014 年 8 月，为了符合中国证监会《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》及监管机构的相关要求与指引，华电集团出具《进一步避免与华电国际同业竞争有关事项的承诺》，具体包括五部分内容：

“一、中国华电确定华电国际作为中国华电整合常规能源发电资产的最终整合平台和发展常规能源发电业务的核心企业

为支持华电国际业务发展，整合相关优质资产，避免同业竞争，中国华电继续遵循之前已做出的承诺，确定华电国际为中国华电整合常规能源发电资产的最终整合平台和发展常规能源发电业务的核心企业。

对于拥有的非上市常规能源发电资产（不包括中国华电控股的区域常规能源

上市公司所在区域的相关非上市常规能源发电资产和业务，下同)，中国华电将逐步在该等资产符合上市条件时注入华电国际，并给予华电国际常规能源发电项目开发、收购的优先选择权，以支持华电国际持续、稳定发展。

## 二、资产注入方式及注入时间

在将非上市常规能源发电资产注入华电国际的方式上，中国华电将按照有利于解决同业竞争、避免发生实质性同业竞争的原则，原则上以省（或区域）为单位，将同一省内（或区域内）的相关资产注入华电国际。具体操作方案将根据中国华电相关资产状况、资本市场认可程度，积极稳步推进。中国华电将在每年财务决算后，对非上市常规能源发电资产是否符合注入条件进行核查，并进行披露。

中国华电将在非上市常规能源发电资产满足资产注入条件后三年内，完成向华电国际的注资工作。

## 三、资产注入条件

本着维护上市公司的利益及对上市公司和中小股东负责的态度，作为华电国际的控股股东，中国华电在充分考虑各相关方利益的基础上，强调在注入华电国际时，相关非上市常规能源发电资产需符合《上市公司重大资产重组管理办法》及国家不时颁布、修订的相关法律法规及规范性文件有关上市的标准和要求。当满足以下条件时，相关非上市常规能源发电资产将视为符合前述所约定的上市条件：

（1）生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；（2）所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍；（3）有利于提高华电国际资产质量、改善华电国际财务状况和增强持续盈利能力，中国华电的该等资产的净资产收益率不低于华电国际同类资产的平均水平；（4）有利于华电国际在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；（5）不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项；（6）证券监管机构根据相关法律法规及规范性文件的监管要求。

## 四、履约能力分析

中国华电为五家全国性发电企业集团之一，合法拥有相关发电资产的权益，作为华电国际的控股股东，中国华电始终支持华电国际业务发展，避免与华电国际的同业竞争。自《避免同业竞争协议》签订以来，中国华电先后将安徽、河南、四川、浙江、河北等地的部分优质电力项目转让给华电国际，严格履行了避免同业竞争的承诺。

未来中国华电将进一步强化华电国际作为中国华电整合常规能源发电资产的最终整合平台和发展常规能源发电业务核心企业的地位和作用，并将稳步推进相关工作，切实履行对华电国际发展的各项承诺。

## 五、履约风险及对策

1、届时可能存在非上市常规发电资产因不具备上市条件，或与华电国际自身的发展战略不一致而无法注入上市公司的风险

非上市常规发电资产注入上市公司时，需符合法律法规及相关规范性文件规定的上市条件，并且须与华电国际的发展战略相一致，因此届时可能存在相关非上市常规发电资产因盈利能力较弱、产权权属证书不完善、项目投资审批手续存在瑕疵等不符合上市条件，或与华电国际的发展战略不一致等原因而无法注入上市公司的风险。另外，相关交易因属于关联交易，需要获取华电国际内部适当的批准和授权，因此届时也可能存在因相关关联交易无法通过华电国际董事会和/或股东大会的批准而导致非上市常规发电资产无法注入的风险。

中国华电将遵循行业发展和市场规律，积极、稳妥地推进相关工作。

2、因相关法律法规、政策变化、自然灾害等中国华电自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行或无法按期履行的风险

因相关法律法规、政策变化、自然灾害等中国华电自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行或无法按期履行的，中国华电将按照相关法律法规的要求及时披露相关信息。

3、因相关法律法规、政策变化、自然灾害等中国华电自身无法控制的客观原因以外的原因导致承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的风险。

除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等中国华电自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的，届时中国华电将依照相关法律法规的要求履行有关义务。

综上，中国华电将一如既往地全力支持华电国际的发展，切实履行对华电国际的各项承诺。中国华电未能履行有关承诺，将承担有关监管机构处以的监管措施并承担相关责任。”

## （二）华电集团承诺履行情况

华电集团采取了综合措施积极履行上述承诺，具体措施包括：

### 1、多次发文指导并督促下属各家公司完善资产权属、提质增效

华电集团多次下发《关于开展土地、房产权属规范工作的通知》、《中国华电集团有限公司常态化推进提质增效工作方案》等文件，详细指导并督促下属公司做好权属完善以及提质增效的工作。

### 2、每年对非上市常规能源发电资产是否满足注入条件进行核查，并进行公告

从2015年到2021年，华电集团每年均对非上市常规能源资产是否满足注入条件进行核查，并进行了公告。

### 3、对于满足注入条件的常规能源资产，尽快注入上市公司

自2014年8月华电集团作出上述承诺，截至本回复出具日，华电集团已完成注入资产情况如下：

| 注入资产情况                                | 注入时间   | 注入资产规模<br>(万千瓦) | 交易对价<br>(亿元) |
|---------------------------------------|--------|-----------------|--------------|
| 华电湖北发电有限公司 82.5627%的股权                | 2015 年 | 512             | 38.45        |
| 湖北华电武昌热电有限公司 100%的股权                  | 2019 年 | 37              | 5.71         |
| 长沙公司 70%股权、常德公司 48.98%股权以及平江公司 100%股权 | 2021 年 | 452             | 31.46        |

华电集团向华电国际注入了湖北区域和湖南区域合计 1,001 万千瓦常规能源资产，是华电集团履行承诺的重要措施，体现出华电集团对公司作为“常规能源发电资产的最终整合平台和发展常规能源发电业务的核心企业”战略定位的重视和支持，提高了上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于

上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。

### （三）华电江苏能源有限公司等企业尚未注入上市公司的原因

根据华电集团于 2020 年 12 月 31 日公告的《关于中国华电非上市常规能源发电资产 2019 年度核查情况的公告》，截至 2019 年末，华电集团控股的发电企业中，已投运非上市常规能源发电资产包括：华电江苏能源有限公司、华电新疆发电有限公司、华电陕西能源有限公司、中国华电集团发电运营有限公司、华电内蒙古能源有限公司、华电四川发电有限公司、华电云南发电有限公司、华电山西能源有限公司、江苏望亭发电分公司、湖南华电长沙发电有限公司、湖南华电常德发电有限公司、上海奉贤燃机发电有限公司和浙江华电乌溪江水力发电厂等 13 家企业或分支机构。

在上述 13 家企业或分支机构中，根据国务院国资委下发的《中央企业煤电资源区域整合第一批试点首批 40 户划转企业名单》，华电陕西能源有限公司已划转予中国大唐集团有限公司；上市公司已公告现金收购湖南华电长沙发电有限公司和湖南华电常德发电有限公司有关方案，并已经上市公司股东大会批准。因此，本次反馈意见中核查的范围为剩余的 10 家企业或分支机构。

本着维护上市公司的利益及对上市公司和中小股东负责的态度，作为上市公司的控股股东，华电集团在充分考虑各相关方利益的基础上，强调在注入上市公司时，相关非上市常规能源发电资产需符合《上市公司重大资产重组管理办法》及国家不时颁布、修订的相关法律法规及规范性文件有关上市的标准和要求。当满足以下条件时，相关非上市常规能源发电资产将视为符合前述所约定的上市条件：

1、生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定；

2、所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍；

3、有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况和增强持续盈利能力，本承诺人的该等资产的净资产收益率不低于上市公司同类资产的平均水平；

4、有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

5、不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项；

6、符合证券监管机构根据相关法律法规及规范性文件的监管要求。

经核查，截至本回复出具日，上述已投运非上市常规能源发电资产因存在土地、房产权属瑕疵率较高或/和净资产收益率低于上市公司同类资产的平均水平（2020年上市公司加权平均净资产收益率为7.03%）等问题，尚不满足注入上市公司的条件，具体情况如下：

| 公司名称           | 资产权属情况  | 财务状况（2020年）                  | 是否满足注入上市公司条件 |
|----------------|---|------------------------------|--------------|
| 华电江苏能源有限公司     | 土地、房产权属瑕疵率较高，不符合条件。因存在未批先建情况，暂时无法办理土地证。大部分用地为划拨地，尚未办理保留划拨手续。                        | 净资产收益率为8.49%，高于上市公司，符合条件。    | 否            |
| 华电四川发电有限公司     | 土地、房产权属瑕疵率较低，大部分用地为划拨地，尚未办理保留划拨手续。  | 净资产收益率为0.95%，低于上市公司，不符合条件。   | 否            |
| 华电云南发电有限公司     | 土地、房产权属瑕疵率较高，不符合条件。因部分用地涉及林地变更为建设用地，尚未纳入政府用地规划；存在大量划拨用地且办理保留划拨手续非常困难。               | 净资产收益率为-8.41%，低于上市公司，不符合条件。  | 否            |
| 江苏望亭发电分公司      | 房产瑕疵率较高，不符合条件。因占用其他电厂土地，存在房地不合一的问题。大部分用地为划拨地，尚未办理保留划拨手续。                            | 作为集团分公司没有单独核算，无法计算净资产收益率。    | 否            |
| 上海奉贤燃机发电有限公司   | 房产权属瑕疵率较高，不符合条件。存在未批先建情况（目前已核准），因为历史资料缺失，暂时无法办理房产证。                                 | 净资产收益率为13.69%，高于上市公司，符合条件。   | 否            |
| 浙江华电乌溪江水力发电厂   | 土地、房产权属瑕疵率较高，不符合条件。大部分用地为划拨地，尚未办理保留划拨手续。  | 净资产收益率为29.20%，高于上市公司，符合条件。   | 否            |
| 华电新疆发电有限公司     | 土地、房产权属瑕疵率较高，不符合条件。大部分土地为政府划拨地，办理保留划拨手续非常困难。  | 净资产收益率为-35.01%，低于上市公司，不符合条件。 | 否            |
| 中国华电集团发电运营有限公司 | 土地、房产权属瑕疵率较高，不符合条件。部分土地存在地界争议，暂时无法办理土地证；部分房屋未完成竣工验收，暂时无法办理房产证。大部分用地为划拨地，尚未办理保留划拨手续。 | 净资产收益率为1.10%，低于上市公司，不符合条件    | 否            |
| 华电内蒙古能源有限公司    | 土地、房产权属瑕疵率较高，不符合条件。由于当地建设用地指标紧张，  | 净资产收益率为-4.56%，低于上市公          | 否            |

| 公司名称       | 资产权属情况                            | 财务状况（2020年）               | 是否满足注入上市公司条件 |
|------------|-----------------------------------|---------------------------|--------------|
|            | 部分土地尚未办理土地证。大部分用地为划拨地，尚未办理保留划拨手续。 | 司，不符合条件。                  |              |
| 华电山西能源有限公司 | 房产权属瑕疵率较高，不符合条件。因历史遗留问题，尚未办理房产证。  | 净资产收益率为3.76%，低于上市公司，不符合条件 | 否            |

针对上述资产，华电集团将继续指导和督促相关企业进一步完善资产权属、持续开展提质增效等工作，未来将在满足条件的情况下尽快按照承诺注入上市公司。

华电集团积极稳步推进下属非上市常规能源发电资产注入华电国际的相关工作，截至本回复出具日，华电集团前期作出的关于解决同业竞争的承诺得到了切实充分履行。

相关内容已在重组报告书“第十一节 同业竞争和关联交易/一、同业竞争情况/（四）华电集团前期作出的关于解决同业竞争的承诺切实充分履行”部分补充披露。

## 二、补充披露在相关资产注入上市公司之前，前述同业竞争情况对本次交易完成后上市公司生产经营的影响及拟采取的应对措施

### （一）本次交易不会新增同业竞争

本次交易属于上市公司收购控股子公司少数股东权益，交易完成后，公司控股股东及实际控制人均未发生变化，业务范围及合并财务报表范围未发生变化，本次交易不会新增同业竞争。

### （二）前述同业竞争情况对本次交易完成后上市公司生产经营的影响及拟采取的应对措施

前述资产注入上市公司之前，前述公司的主营业务为电力的生产销售，与上市公司构成同业竞争，针对前述公司的同业竞争事项，华电集团就之前作出的《关于进一步避免与华电国际电力股份有限公司同业竞争有关事项的承诺》再次承诺，确定上市公司作为本承诺人整合常规能源发电资产的最终整合平台和发展常规能源发电业务的核心企业。

对于拥有的非上市常规能源发电资产(不包括华电集团控股的区域常规能源上市公司所在区域的相关非上市常规能源发电资产和业务),华电集团将逐步在该等资产符合上市条件时注入上市公司,并给予上市公司常规能源发电项目开发、收购的优先选择权,以支持上市公司持续、稳定发展。

因此,前述同业竞争情况对本次交易完成后上市公司生产经营不会构成重大不利影响,华电集团出具的相关承诺能够合规、有效的避免前述资产注入上市公司前与上市公司产生实质性同业竞争,不存在损害上市公司经济利益的情形。

相关内容已在重组报告书“第十一节 同业竞争和关联交易/一、同业竞争情况/(五)在相关资产注入上市公司之前,前述同业竞争情况对本次交易完成后上市公司生产经营的影响及拟采取的应对措施”部分补充披露。

### **三、补充披露华电集团就同业竞争事项所作承诺是否符合《上市公司监管指引 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》关于“必须有明确的履约时限”要求**

《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》规定:“一、上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司在首次公开发行股票、再融资、股改、并购重组以及公司治理专项活动等过程中作出的解决同业竞争、资产注入、股权激励、解决产权瑕疵等各项承诺事项,必须有明确的履约时限,不得使用‘尽快’、‘时机成熟时’等模糊性词语,承诺履行涉及行业政策限制的,应当在政策允许的基础上明确履约时限。”

华电集团出具的《中国华电集团有限公司关于避免与华电国际同业竞争有关事项的承诺函》对资产注入时间承诺如下:

“在将非上市常规能源发电资产注入上市公司的方式上,本承诺人将按照有利于解决同业竞争、避免发生实质性同业竞争的原则,原则上以省(或区域)为单位,将同一省内(或区域内)的相关资产注入上市公司。具体操作方案将根据本承诺人相关资产状况、资本市场认可程度,积极稳步推进。本承诺人将在每年财务决算后,对非上市常规能源发电资产是否符合注入条件进行核查,并进行披露。

本承诺人将在非上市常规能源发电资产满足资产注入条件后三年内，完成向上市公司的注资工作。”

对于“资产注入条件”的具体定义，详见本题回复之“一、结合华电江苏能源有限公司等 13 家企业的生产经营合规性、资产权属、财务状况等，补充披露华电集团前期作出的关于解决同业竞争的承诺是否切实充分履行/（三）华电江苏能源有限公司等企业尚未注入上市公司的原因”。

华电集团在其承诺中已列出了明确的履约时限，承诺中未使用“尽快”、“时机成熟”等模糊性词语，承诺的履行时间为“非上市常规能源发电资产满足资产注入条件后三年内”，并已注明具体注入条件。华电国际每年末均会公告对中国华电非上市常规能源发电资产上一年度核查情况，并对相关资产进行了摸排，未来将在满足条件的情况下实施分批逐步注入。

华电集团为五家全国性发电企业集团之一，合法拥有相关发电资产的权益。持有以上主体股权比例均为 51%及以上，具备履行上述承诺的能力。同时，华电集团也已承诺，若未能履行有关承诺，将承担有关监管机构处以的监管措施并承担相关责任。

综上所述，华电集团出具的《中国华电集团有限公司关于避免与华电国际同业竞争有关事项的承诺函》符合《上市公司监管指引 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》要求。

相关内容已在重组报告书“第十一节 同业竞争和关联交易/一、同业竞争情况/（六）华电集团就同业竞争事项所作承诺符合《上市公司监管指引 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》关于‘必须有明确的履约时限’要求”部分补充披露。

#### **四、补充披露华电集团保障避免同业竞争承诺充分、有效履行的具体措施及对违反承诺行为的约束机制**

华电集团已经在《关于避免同业竞争的说明与承诺》约定了履约风险及对策，具体如下：

“1、届时可能存在非上市常规发电资产因不具备上市条件，或与上市公司自身的发展战略不一致而无法注入上市公司的风险

非上市常规发电资产注入上市公司时，需符合法律法规及相关规范性文件规定的上市条件，并且须与上市公司的发展战略相一致，因此届时可能存在相关非上市常规发电资产因盈利能力较弱、产权权属证书不完善、项目投资审批手续存在瑕疵等不符合上市条件，或与上市公司的发展战略不一致等原因而无法注入上市公司的风险。另外，相关交易因属于关联交易，需要获取上市公司内部适当的批准和授权，因此届时也可能存在因相关关联交易无法通过上市公司董事会和/或股东大会的批准而导致非上市常规发电资产无法注入的风险。

本承诺人将遵循行业发展和市场规律，积极、稳妥地推进相关工作。

2、因相关法律法规、政策变化、自然灾害等本承诺人自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行或无法按期履行的风险

因相关法律法规、政策变化、自然灾害等本承诺人自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行或无法按期履行的，本承诺人将按照相关法律法规的要求及时披露相关信息。

3、因相关法律法规、政策变化、自然灾害等本承诺人自身无法控制的客观原因以外的原因导致承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的风险

除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等本承诺人自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的，届时本承诺人将依照相关法律法规的要求履行有关义务。

综上，本承诺人将一如既往地全力支持上市公司的发展，切实履行对上市公司的各项承诺。本承诺人未能履行有关承诺，将承担有关监管机构处以的监管措施并承担相关责任。”

华电集团对避免同业竞争具体措施做出了承诺，并明确了公司或分支机构注入上市公司具体可行的条件，同时明确了违反上述承诺时的责任义务。

承诺人华电集团为五家全国性发电企业集团之一，合法拥有相关发电资产的权益。作为上市公司的控股股东，承诺人始终支持上市公司业务发展，避免与上市公司的同业竞争。

综上所述，华电集团的上述避免同业竞争承诺充分，具备有效履行的具体措施及对违反承诺行为的约束机制。

相关内容已在重组报告书“第十一节 同业竞争和关联交易/一、同业竞争情况/（七）华电集团保障避免同业竞争承诺充分、有效履行的具体措施及对违反承诺行为的约束机制”部分补充披露。

## 五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、华电集团前期作出的关于解决同业竞争的承诺得到了切实充分履行；
- 2、前述资产注入上市公司之前，对本次交易完成后上市公司生产经营不存在直接影响，且华电集团出具的相关承诺能够合规、有效的避免前述资产注入上市公司前与上市公司产生实质性同业竞争，不存在损害上市公司经济利益的情形；
- 3、华电国际出具的《关于避免同业竞争的说明与承诺》符合《上市公司监管指引4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》要求；
- 4、华电国际能保障避免同业竞争承诺充分、有效履行的具体措施及对违反承诺行为的约束机制切实有效。

（以下无正文）

(本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于华电国际电力股份有限公司发行股份及可转换公司债券购买资产反馈意见回复之核查意见》之签章页)

法定代表人:

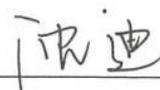


江 禹

独立财务顾问主办人:



骆毅平



沈 迪



张延鹏

